



DAVIDE CAMPARI-MILANO S.p.A.

**BILANCIO CONSOLIDATO
E PROGETTO DI BILANCIO DI ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2010**

Indice

Dati di sintesi	5
Organi sociali	7
Commenti degli amministratori	9
Eventi significativi dell'esercizio	9
Risultati economici e finanziari del Gruppo	11
Andamento delle vendite	11
Conto economico	19
Redditività per area di <i>business</i>	21
Rendiconto finanziario	25
Investimenti	27
Composizione dell'indebitamento netto	27
Situazione patrimoniale	28
Capitale circolante operativo	29
<i>Investor information</i>	30
Risultati economici e finanziari della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A.	35
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari	37
<i>Risk management</i>	37
Altre informazioni	39
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	39
Evoluzione prevedibile della gestione	40
Raccordo tra risultato e patrimonio netto della Capogruppo e del Gruppo	41
Gruppo Campari - Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010	43
Prospetti contabili	44
Conto economico consolidato	44
Conto economico complessivo consolidato	44
Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata	45
Rendiconto finanziario consolidato	46
Variazioni di patrimonio netto consolidato	47
Note al bilancio consolidato	48
Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971	103
Davide Campari – Milano S.p.A. – Progetto di bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2010	105
Prospetti contabili	106
Conto economico	106
Conto economico complessivo	106
Situazione patrimoniale - finanziaria	107
Rendiconto finanziario	108
Variazioni di patrimonio netto	109
Note al bilancio d'esercizio	110
Attestazione del bilancio di esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971	164

Dati di sintesi

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	variazione	variazione %
	€ milioni	€ milioni	%	a cambi costanti
Vendite nette	1.163,0	1.008,4	15,3	11,5
Margine di contribuzione	463,6	401,2	15,6	12,0
EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti	298,6	265,1	12,6	9,0
EBITDA	295,3	261,0	13,1	9,4
Risultato della gestione corrente	272,8	239,7	13,8	10,0
Risultato operativo	269,5	235,6	14,4	10,5
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	23,2%	23,4%		
Utile prima delle imposte	232,9	198,3	17,5	13,0
Utile netto del Gruppo e di terzi	156,7	137,5	14,0	8,9
Utile netto del Gruppo	156,2	137,1	14,0	8,8
Utile base e diluito per azione (€)	0,27	0,24		
Numero medio dei dipendenti	2.207	2.176		
<i>Free cash flow</i>	132,0	184,3		
Acquisizioni di società o marchi	149,6	441,1		
Indebitamento netto	677,0	630,8		
Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	1.252,9	1.046,0		
Attivo immobilizzato	1.783,5	1.519,8		
ROI % (risultato operativo/attivo immobilizzato)	15,1%	15,5%		

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione⁽¹⁾

Luca Garavoglia	Presidente
Robert Kunze-Concewitz	Amministratore Delegato e <i>Chief Executive Officer</i>
Paolo Marchesini	Amministratore Delegato e <i>Chief Financial Officer</i>
Stefano Saccardi	Amministratore Delegato e <i>General Counsel and Business Development Officer</i>
Eugenio Barcellona	Amministratore e membro del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾
Enrico Corradi	Amministratore, membro del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾ e membro del Comitato Audit ⁽⁵⁾
Karen Guerra	Amministratore
Thomas Ingelfinger	Amministratore, membro del Comitato Remunerazione e nomine ⁽⁴⁾ e membro del Comitato Audit ⁽⁵⁾
Marco P. Perelli-Cippo	Amministratore e membro del Comitato Audit ⁽⁵⁾

Collegio Sindacale⁽²⁾

Pellegrino Libroia	Presidente
Enrico Colombo	Sindaco Effettivo
Carlo Lazzarini	Sindaco Effettivo
Giovanni Bandera	Sindaco Supplente
Graziano Gallo	Sindaco Supplente
Emilio Gnech	Sindaco Supplente

Società di revisione⁽³⁾

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

⁽¹⁾ Il Consiglio di Amministrazione, di nove membri, è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2010 per il triennio 2010-2012; Luca Garavoglia è stato nominato Presidente con i poteri di legge e statutariamente previsti.

Il Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2010 ha conferito agli Amministratori Delegati Robert Kunze-Concewitz, Paolo Marchesini e Stefano Saccardi i seguenti poteri, per una durata triennale e fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2012:

- 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.

⁽²⁾ Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2010 per il triennio 2010-2012.

⁽³⁾ L'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2010 ha conferito l'incarico per la revisione contabile a PricewaterhouseCoopers S.p.A. per il novennio 2010-2018.

^{(4)/(5)} Il Comitato Remunerazione e Nomine e il Comitato Audit sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2010 per il triennio 2010-2012.

Commenti degli amministratori

Eventi significativi dell'esercizio

Distribuzione di Sagatiba in Brasile

Con decorrenza 1 marzo 2010, Campari do Brasil Ltda. ha acquisito i diritti di distribuzione di *cachaça* Sagatiba per il Brasile e altri sette mercati dell'America latina.

Con Sagatiba, che è *market leader* nel segmento della *cachaça premium*, il Gruppo entra nel mercato della *cachaça*, che è, a volume, la più importante categoria di *spirit* in Brasile, e completa così il suo portafoglio di *premium brand* in America latina.

Distribuzione degli Scotch whisky Morrison Bowmore in Italia

Dal 1 marzo 2010 il Gruppo distribuisce sul mercato italiano il *single malt Scotch whisky* Bowmore (Islay) di Morrison Bowmore Distilleries, controllata del gruppo giapponese Suntory.

Con questo accordo, il Gruppo completa in Italia l'offerta di *whisky* in portafoglio, che include, oltre ai propri marchi GlenGrant (*single malt Scotch whisky*), Old Smuggler (*blended Scotch whisky*) e Wild Turkey (*bourbon*), il *brand* di terzi in distribuzione Jack Daniel's (*Tennessee whiskey*).

Campari Australia

Il 1 aprile 2010, con l'avvio dell'attività commerciale, è diventata operativa Campari Australia Pty Ltd., costituita nel 2009 per gestire la distribuzione nel mercato australiano dei prodotti del Gruppo.

Campari Australia Pty Ltd. distribuisce i *brand* del Gruppo presenti sul mercato australiano, in particolare Wild Turkey, SKYY Vodka, SKYY Blue e Riccadonna.

Precedentemente, la commercializzazione dei prodotti del Gruppo nel mercato australiano era affidata a distributori terzi.

Assemblea straordinaria degli azionisti della Capogruppo

Il 30 aprile 2010 l'Assemblea straordinaria degli azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. ha deliberato un aumento di capitale gratuito da effettuarsi mediante emissione di 290.400.000 azioni da nominali € 0,10 cadauna, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione.

Le nuove azioni sono state attribuite gratuitamente ai soci in ragione di una nuova azione per ciascuna azione posseduta, mediante l'utilizzo della riserva utili a nuovo.

Il capitale sociale versato risultante dall'aumento di capitale gratuito è pertanto pari a € 58.080.000,00, suddiviso in 580.800.000 azioni del valore nominale di € 0,10 cadauna.

Acquisto del 20% di Cabo Wabo

Il 30 luglio 2010 è stato siglato un accordo con l'azionista di minoranza di Cabo Wabo per l'esercizio anticipato delle opzioni *put/call*, relative al 20% di Cabo Wabo, LLC e Red Fire Mexico, S. de R.L. de C.V.

Tali opzioni *put/call* erano state assegnate a gennaio 2008, contestualmente all'acquisto del 80% del marchio Cabo Wabo.

Il contratto iniziale prevedeva l'esercizio delle opzioni in due finestre, rispettivamente nel 2012 per una partecipazione del 15% e nel 2015 per il residuo 5%, a un prezzo determinato, per ciascuna delle due *tranche*, in funzione della media dei profitti dei tre anni precedenti.

L'acquisto dell'intero 20% è stato perfezionato sulla base di un prezzo di US\$ 11,0 milioni, pagato da Redfire, Inc. il 30 luglio 2010.

L'accordo prevede inoltre il riconoscimento al venditore di un *earn out* definito sulla base dei volumi di vendita del *brand* Cabo Wabo dei tre anni successivi al *closing*, la cui stima è pari a US\$ 4,0 milioni.

Nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2009, il debito per *put option* Cabo Wabo era stato iscritto nello stato patrimoniale a un valore in Euro corrispondente a US\$ 20 milioni.

Produzione e vendita di Cinzano in Argentina

Il 23 luglio 2010 è stato siglato un accordo per la risoluzione anticipata del contratto di licenza concesso da Davide Campari-Milano S.p.A. a Cepas Argentina S.A.

Tale contratto, stipulato all'inizio del 2000, successivamente all'acquisizione del marchio Cinzano da parte del Gruppo Campari, conferiva a Sava S.A.I.C.E.Y.A. (successivamente fusa in Cepas Argentina S.A.) i diritti di produzione e commercializzazione di Cinzano per il mercato argentino fino al 2026.

L'importo concordato per ottenere anticipatamente la disponibilità dei diritti di produzione e distribuzione di Cinzano, pari a € 11,0 milioni, è stato pagato il 31 agosto 2010.

Dal 1 settembre 2010 la commercializzazione di Cinzano è stata assunta da Sabia S.A. (che nel 2011 ha modificato la denominazione sociale in Campari Argentina S.A.), acquisita dal Gruppo Campari a novembre 2008 e ora controllata al 100%; nel 2011, decorso un periodo di transizione di 12 mesi, Campari Argentina S.A. integrerà anche la produzione dei prodotti a marchio Cinzano.

L'Argentina è il primo mercato al mondo per volumi di vendita di Cinzano che, con più di 6 milioni di litri nel 2009, è la seconda marca nell'importantissimo segmento di mercato degli aperitivi in questo Paese.

Modifiche alle condizioni del prestito obbligazionario (Note Purchase Agreement) del 16 luglio 2003

Il 2 agosto 2010 si è tenuta l'assemblea degli obbligazionisti titolari delle obbligazioni emesse da Davide Campari-Milano S.p.A. il 16 luglio 2003 e collocate presso il mercato statunitense a favore esclusivamente di investitori istituzionali esteri.

L'assemblea ha approvato le modifiche ad alcune condizioni del prestito, in particolare per consentire alla società, in caso di significative acquisizioni, di raggiungere e mantenere un livello di indebitamento massimo più elevato, a fronte del riconoscimento, per i corrispondenti periodi, di un tasso di interesse maggiorato.

Anche i due *private placement* emessi negli Stati Uniti da Redfire, Inc., nel 2002 e nel 2009, sono stati allineati alle nuove condizioni.

Acquisizione dei brand Carolans, Frangelico e Irish Mist

Il 1 ottobre 2010 è stato formalizzato un accordo con William Grant&Sons per l'acquisizione della società T.J. Carolan&Son Ltd., proprietaria dei brand Carolans, Frangelico e Irish Mist.

Il corrispettivo dell'acquisizione, regolato in contanti, è stato pari a € 129 milioni e l'*enterprise value* riconosciuto corrisponde a 7,5 volte l'EBITDA *pro-forma* 2009.

Al netto della posizione finanziaria netta, il valore dell'investimento è stato di € 128,5 milioni.

Il *business* acquisito sviluppa un volume su base annua di circa un milione di casse da nove litri e vendite per circa € 50 milioni.

Il Gruppo Campari, precedentemente all'acquisizione, era già distributore di alcuni di questi marchi in alcuni mercati (quali per esempio Carolans e Irish Mist negli Stati Uniti e Frangelico in Brasile e in Belgio) e, conseguentemente, non tutte le vendite relative al *business* acquisito sono incrementalmente rispetto alla situazione antecedente all'acquisizione.

Con Carolans, Frangelico e Irish Mist il Gruppo aggiunge al proprio portafoglio tre brand di qualità elevata e con buone potenzialità di crescita e rafforza ulteriormente l'offerta di *premium spirit*.

In particolare, si incrementa significativamente la massa critica del portafoglio nel mercato americano, caratterizzato da elevata redditività, e si rafforza l'esposizione in altri mercati internazionali quali, *in primis*, Australia, Russia, Canada, Spagna e Regno Unito.

L'acquisizione è perfettamente in linea con la strategia di crescita del Gruppo sia dal punto di vista del *business* che da quello finanziario; inoltre, l'integrazione presenta rischi molto contenuti, in quanto il Gruppo distribuisce già il 60% dei volumi dei brand acquisiti ed è il produttore di Frangelico.

Carolans è un brand globale, un liquore *leader* nella categoria *Irish cream*, con un volume totale di oltre 600.000 casse da nove litri, vendute in oltre 60 mercati (gli Stati Uniti rappresentano il mercato più importante, generando circa il 60% delle vendite del brand).

Frangelico è un liquore *premium* italiano a base di nocciole, molto profumato e venduto in oltre 90 mercati, con gli Stati Uniti che realizzano circa la metà delle vendite; qualità elevata, *packaging* distintivo e forte presenza nel canale *on-premise* sono alcune delle caratteristiche di Frangelico.

Irish Mist è un liquore *premium* a base di *Irish whisky*, miele e aromi naturali, venduto in oltre 40 mercati (anche per questo brand, gli Stati Uniti rappresentano il mercato più importante, che permetterà anche al Gruppo Campari di sfruttare la forte crescita che caratterizza la categoria degli *Irish whisky* con opportunità di sviluppo di nuovi prodotti legati al marchio).

Chiusura di Campari France

Nell'ultimo trimestre del 2010, il Gruppo ha avviato la procedura per la chiusura di Campari France e del sito produttivo di Nanterre, la cui conclusione è prevista per il 2011.

Nel presente bilancio, sono stati accantonati oneri di ristrutturazione pari a € 1,8 milioni.

Fusione per incorporazione di Campari Italia S.p.A. in Davide Campari-Milano S.p.A.

Nel corso dell'esercizio è avvenuta la fusione per incorporazione, nella Capogruppo, della società già controllata al 100% Campari Italia S.p.A., che svolgeva attività commerciale dei prodotti del Gruppo sul mercato nazionale.

Gli obiettivi principali della fusione sono volti al raggiungimento di una maggiore razionalità e funzionalità della struttura sotto il profilo patrimoniale, economico, finanziario nonché all'integrazione delle attività produttive e commerciali delle due società.

A seguito di questa operazione, Davide Campari-Milano S.p.A. commercializza i prodotti del Gruppo direttamente sul mercato italiano.

Poiché le azioni della società incorporata Campari Italia S.p.A. erano interamente possedute dalla società incorporante Davide Campari-Milano S.p.A., in virtù di quanto disposto dall'articolo 2505 cod. civ., non si è proceduto né alla determinazione del rapporto di cambio né ad alcun aumento del capitale sociale della società incorporante finalizzato alla fusione stessa.

Per un commento più dettagliato si rimanda alle note di commento al bilancio d'esercizio della Capogruppo.

Risultati economici e finanziari del Gruppo

Andamento delle vendite

Evoluzione generale

Le vendite del Gruppo, pari a € 1.163,0 milioni, registrano nel 2010 una crescita rispetto all'anno precedente del 15,3%, grazie all'eccellente andamento organico del *business*, nonché, in misura minore, al contributo positivo delle recenti acquisizioni e dei cambi.

In particolare, la robusta crescita organica, pari a 8,4%, beneficia sia del recupero di alcuni paesi che nel 2009 avevano evidenziato momentanee criticità, sia della buona *performance* di *brand* importanti come Campari e, soprattutto, Aperol, che ha confermato uno straordinario *trend* di sviluppo delle vendite, determinato sia dalla crescita dei consumi che dall'ampliamento della distribuzione in nuovi mercati.

	€ milioni	in % sul 2009
vendite nette 2010	1.163,0	
vendite nette 2009	1.008,4	
variazione totale	154,6	15,3%
di cui:		
crescita organica	85,0	8,4%
variazioni di perimetro	31,2	3,1%
variazioni di cambio	38,4	3,8%
variazione totale	154,6	15,3%

Come evidenziato nella tabella riportata sopra, anche le variazioni di perimetro e di cambio hanno contribuito positivamente alla crescita complessiva.

In particolare, le acquisizioni realizzate negli ultimi due anni, unite ai nuovi accordi di distribuzione (al netto di quelli cessati nel corso dell'anno), hanno generato una crescita esterna del 3,1%.

La tabella sotto riportata evidenzia il dettaglio completo della crescita esterna, complessivamente pari a € 31,2 milioni, nelle due componenti di crescita attribuibile a *brand* del Gruppo, pari a € 33,3 milioni, e a *brand* di terzi, che complessivamente determinano un impatto netto negativo di € 2,1 milioni.

Vendite del 2010: dettaglio dell'effetto perimetro	€ milioni
Wild Turkey	26,8
C&C <i>brand</i> (Carolans, Frangelico e Irish Mist)	5,4
Odessa	1,1
Subtotale <i>brand</i> del Gruppo	33,3
Cessata distribuzione <i>brand</i> di Société des Produits Marnier Lapostolle in Italia e in Germania	-5,2
Altri <i>brand</i> di terzi, principalmente: Licor 43 in Germania, Sagatiba in Brasile e vini Icaro in Italia	3,4
Servizi di <i>copacking</i> per terzi	-0,3
Subtotale <i>brand</i> di terzi	-2,1
Totale variazione di perimetro	31,2

La parte più significativa della crescita esterna 2010 è rappresentata dalle vendite relative all'acquisizione Wild Turkey che, nel 2010, sono state complessivamente pari a € 90,4 milioni.

In particolare, le vendite relative a tale acquisizione, avvenuta a fine maggio 2009 e consolidate a partire dal 1 giugno 2009, nei primi cinque mesi del 2010 sono state riconosciute come variazione di perimetro e sono state pari a € 26,8 milioni, mentre quelle da giugno 2010 a dicembre 2010, riconosciute nella componente organica del *business* del Gruppo, sono state pari a € 63,6 milioni, in crescita del 24,5% rispetto all'anno precedente (+11,8% a cambi costanti).

Gli effetti sulla crescita esterna conseguenti all'acquisizione dei *brand* C&C (Carolans, Frangelico e Irish Mist), perfezionata il 1 ottobre 2010, sono stati pari a € 5,4 milioni.

E' peraltro opportuno ricordare che il Gruppo Campari, precedentemente a tale acquisizione, era già il distributore di questi *brand* in alcuni importanti mercati, quali per esempio Carolans negli Stati Uniti nonché, seppure in misura più marginale, Frangelico in Brasile e in Belgio. Pertanto, ai fini dell'individuazione della crescita esterna rilevano solo le vendite di questi *brand* in nuovi mercati, quali per esempio Carolans in Canada e Frangelico in Spagna.

Sempre nell'ambito dei *brand* del Gruppo, rilevano inoltre come variazione di perimetro le vendite degli spumanti Odessa, relative al solo primo trimestre del 2010.

La variazione dei tassi di cambio medi ha avuto sulle vendite dell'anno un impatto positivo del 3,8%, determinato dalla svalutazione dell'Euro nei confronti di tutte le valute dei Paesi rilevanti per il Gruppo.

In valore assoluto, l'impatto positivo dei cambi è quantificabile in € 38,4 milioni ed è riconducibile principalmente al Real brasiliano e al Dollaro USA, che si sono rivalutati rispettivamente del 18,7% e del 5,0% rispetto ai valori medi dello scorso anno.

La tabella seguente evidenzia l'andamento dei cambi, per le valute più significative per il Gruppo, sia in termini di valore medio dell'anno, che come rilevazione puntuale al 31 dicembre.

Cambi del periodo	2010	2009	variazione %
US\$ x 1 € cambi medi del periodo	1,327	1,393	5,0%
US\$ x 1 € cambi al 31 dicembre 2010	1,336	1,441	7,8%
BRC x 1 € cambi medi del periodo	2,334	2,771	18,7%
BRC x 1 € cambi al 31 dicembre 2010	2,218	2,511	13,2%
CHF x 1 € cambi medi del periodo	1,382	1,510	9,2%
CHF x 1 € cambi al 31 dicembre 2010	1,250	1,484	18,7%
CNY x 1 € cambi medi del periodo	8,981	9,517	6,0%
CNY x 1 € cambi al 31 dicembre 2010	8,822	9,835	11,5%
GBP x 1 € cambi medi del periodo	0,858	0,891	3,8%
GBP x 1 € cambi al 31 dicembre 2010	0,861	0,888	3,2%
ARS x 1 € cambi medi del periodo	5,188	5,202	0,3%
ARS x 1 € cambi al 31 dicembre 2010	5,310	5,462	2,9%
AUD x 1 € cambi medi del periodo	1,444	1,775	22,9%
AUD x 1 € cambi al 31 dicembre 2010	1,314	1,601	21,9%
MXN x 1 € cambi medi del periodo	16,753	18,784	12,1%
MXN x 1 € cambi al 31 dicembre 2010	16,548	18,922	14,4%

La tabella successiva espone la crescita organica conseguita in ciascun trimestre del 2010 e del 2009 rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, ovvero rispettivamente il 2009 ed il 2008.

crescita organica - variazione %	2010/2009	2009/2008
primo trimestre	+14,5%	-4,2%
secondo trimestre	+4,3%	-2,0%
terzo trimestre	+3,7%	+2,1%
quarto trimestre	+12,0%	-0,4%
Totale anno	+8,4%	-1,0%

In generale, si conferma che le vendite dell'intero 2010 scontano un confronto favorevole con un 2009 in cui, la crisi finanziaria globale, le restrizioni creditizie e la conseguente riduzione del livello delle scorte presso i distributori, avevano avuto un impatto negativo sulle vendite (a fine 2009 in flessione del 1,0% rispetto al 2008).

Con riferimento alla crescita organica delle vendite dell'anno 2010, pari a 8,4%, è opportuno sottolineare da un lato la continuità di risultati positivi in tutti i quattro trimestri dell'anno e, in secondo luogo, il venir meno, nella seconda parte dell'anno, del confronto favorevole con i risultati dell'anno precedente.

In particolare, osservando i risultati infra-annuali, si può constatare come siano stati soprattutto i primi due trimestri del 2010 a beneficiare di confronti favorevoli con un 2009 in cui tanto il primo quanto il secondo trimestre dell'anno registrarono flessioni delle vendite, rispettivamente del 4,2% del 2,0%.

La crescita organica del terzo trimestre 2010 (+3,7%), per quanto di entità inferiore a quella dei primi sei mesi dell'anno è da valutarsi positivamente, in quanto realizzata su un terzo trimestre 2009 che mostrava il primo segnale di inversione di tendenza (+2,1%).

Infine, le vendite dell'ultimo e principale trimestre dell'anno, con la solida crescita organica del 12,0%, sono state oggettivamente molto buone, in primo luogo in quanto tutti i principali *brand* hanno conseguito buone *performance* e in secondo luogo in quanto il confronto con il 2009, per quanto ancora leggermente favorevole, non è stato tale da alterare la significatività del risultato conseguito nel 2010.

Vendite per area geografica

L'andamento delle vendite del 2010 è stato positivo in tutte le aree geografiche, sia per quanto concerne la crescita complessiva (+15,3%) che limitatamente alla sola crescita organica (+8,4%).

In termini di incidenza percentuale sul totale, le vendite di € 1.163,0 milioni del 2010, sono state realizzate per il 34,8% nell'area Americhe e per il 34,2% in Italia: l'area Americhe si posiziona pertanto come prima area del Gruppo per dimensione, confermando così il sorpasso sull'Italia rilevato, per la prima volta, alla fine nei primi nove mesi del 2010.

Il confronto fra la crescita delle due aree è fortemente disomogeneo, in quanto l'area Americhe ha realizzato un 15% della crescita complessiva delle sue vendite grazie a nuove acquisizioni (6,3%) e a positivi effetti cambio (8,7%).

Più in generale, è comunque opportuno evidenziare che la progressiva diminuzione dell'incidenza del mercato domestico sul totale del business del Gruppo, di cui anche il 2010 è testimone in virtù degli effetti delle acquisizioni Wild Turkey e C&C, risulta in linea con le linee di sviluppo per vie esterne definite in passato, volte a prediligere, ove possibile, la crescita del Gruppo nei mercati internazionali.

Le due tabelle seguenti presentano i dati per area geografica e, in particolare, la seconda tabella consente di valutare la *performance* di vendita di ciascuna area, separando l'impatto della crescita organica da quello della variazione di perimetro e dell'effetto cambio.

	2010		2009		variazione % 2010/2009
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	397,3	34,2%	388,1	38,5%	2,4%
Europa	276,7	23,8%	231,6	23,0%	19,5%
Americhe	405,3	34,8%	325,3	32,3%	24,6%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	83,7	7,2%	63,5	6,3%	31,7%
Totale	1.163,0	100,0%	1.008,4	100,0%	15,3%

Analisi della variazione %	variazione in %			
	Totale	variazione organica	variazione perimetro	effetto cambio
Italia	2,4%	3,3%	-0,9%	0,0%
Europa	19,5%	16,9%	1,7%	0,9%
Americhe	24,6%	9,6%	6,3%	8,7%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	31,7%	3,6%	15,7%	12,4%
Totale	15,3%	8,4%	3,1%	3,8%

In **Italia**, le vendite del 2010 sono state pari a € 397,3 milioni e sono incrementate del 2,4% rispetto allo scorso anno; al netto di una modesta variazione esterna negativa, relativa alla cessata distribuzione di Grand Marnier, la crescita organica è stata del 3,3%.

La *performance* conseguita sia da Campari che da Aperol, che nel 2010 ha largamente superato i dieci milioni di litri di vendite, è stata particolarmente positiva, grazie al favorevole andamento dei consumi della categoria aperitivi, nonché all'efficacia dell'attività commerciale e di comunicazione.

In generale, il buon andamento delle vendite degli *spirit* e degli *wine* ha compensato la contrazione dei *soft drink*.

Nel resto dell'**Europa**, la crescita complessiva è stata del 19,5%, quasi interamente attribuibile al *business* organico (16,9%) e ai buoni risultati conseguiti in tutti i principali mercati, tra cui in particolare la Germania e l'Austria.

Anche la Russia e gli altri Paesi dell'est europeo, come l'Ucraina e la Polonia, hanno dato un contributo significativo alla crescita organica delle vendite dell'area (per quanto in questo caso la crescita ha in parte beneficiato di un

confronto particolarmente favorevole con le vendite del 2009, fortemente condizionate dalla contrazione degli ordini intervenuta a seguito della crisi finanziaria globale).

Le vendite dell'area beneficiano inoltre di un modesto impatto positivo dei cambi (0,9%) e di una positiva variazione di perimetro (1,7%), riconducibile alle vendite degli spumanti Odessa, di Wild Turkey e dei *brand* C&C e in parte compensata dalla cessata distribuzione di Grand Marnier in Germania.

Le vendite dell'area **Americhe** hanno superato la soglia dei quattrocento milioni di Euro e sono incrementate del 24,6% rispetto al 2009: una crescita così sostenuta è stata determinata da una buona crescita organica, pari a 9,6%, ma anche da un positivo impatto dei cambi (8,7%) e da una forte componente di crescita esterna (6,3%).

Nella prima delle due tabelle sottostanti viene analizzata la tendenza delle vendite rilevata in ciascuno dei due mercati principali, Stati Uniti e Brasile, e nell'area complementare 'altri Paesi' del continente americano; nella seconda tabella, per ciascuna delle tre *sub*-aree, si espone invece la scomposizione per effetti della crescita complessiva.

	2010		2009		variazione %
	€ milioni	%	€ milioni	%	2010/2009
USA	259,2	63,9%	227,7	70,0%	13,8%
Brasile	97,3	24,0%	65,3	20,1%	49,0%
Altri Paesi	48,8	12,1%	32,2	9,9%	51,5%
Totale	405,3	100,0%	325,3	100,0%	24,6%

Analisi della variazione %	variazione %			
	totale	variazione organica	variazione perimetro	effetto cambio
USA	13,8%	2,1%	6,9%	4,8%
Brasile	49,0%	23,4%	2,6%	23,0%
Altri Paesi	51,5%	34,5%	10,0%	7,0%
Totale	24,6%	9,6%	6,3%	8,7%

Negli **Stati Uniti** le vendite del 2010 sono cresciute del 13,8%, principalmente grazie alla componente di crescita esterna (+6,9%) correlata alle acquisizioni di Wild Turkey e, in misura minore, di Frangelico; anche la rivalutazione del Dollaro statunitense ha avuto un impatto positivo (+4,8%), mentre la crescita organica è stata limitata al 2,1%.

In **Brasile** le vendite sono incrementate del 49,0%, in parte grazie alla forte rivalutazione del Real brasiliano, che ha avuto un impatto del 23,0%, e in parte per la crescita organica del 23,4%, distribuita in modo omogeneo su tutti i *brand* principali, Campari, Dreher, Old Eight e Drury's.

A tale proposito, è comunque opportuno ricordare che il Brasile è forse il mercato in cui il confronto favorevole con le vendite dello scorso anno è stato più accentuato.

Infatti, oltre al tema della riduzione generalizzata delle scorte causata dalla stretta creditizia, alcune circostanze specifiche, correlate al cambiamento della politica commerciale, avevano condizionato le vendite del 2009.

Le vendite **degli altri Paesi dell'area Americhe** sono incrementate complessivamente del 51,5%, grazie a una crescita organica del 34,5%, imputabile ai buoni risultati conseguiti nei tre mercati principali, Argentina, Messico e Canada.

E' peraltro opportuno ricordare che, a seguito delle acquisizioni effettuate a fine 2008 in Argentina e in Messico, il Gruppo progressivamente ha iniziato a gestire la distribuzione dei propri marchi in questi mercati tramite organizzazioni commerciali dirette, garantendo in tal modo una maggiore efficacia nell'attività commerciale.

Una importante conseguenza della presenza diretta del Gruppo in questi mercati, è stata la risoluzione anticipata del contratto di licenza per la produzione e la vendita di Cinzano per il mercato argentino, concessa a terzi nel contesto dell'acquisizione della marca, avvenuta nel novembre 1999; dal 1 settembre 2010 Sabia S.A. (nell'2011 ridenominata Campari Argentina S.A.) ha pertanto iniziato la distribuzione di questo *brand* e nel corso del 2011 la società ne rileverà anche la produzione.

Le variazioni dei tassi di cambio (+7,0%) e del perimetro delle vendite (+10,0%) completano il quadro positivo dell'anno per questi Paesi.

L'area **Resto del Mondo e duty free** nel 2010 ha realizzato vendite per € 83,7 milioni; l'importante crescita conseguita, pari al 31,7%, consente a quest'area di raggiungere il 7,2% delle vendite del Gruppo.

Tale evoluzione è fortemente correlata all'acquisizione Wild Turkey, avvenuta a metà del 2009, *brand* di cui l'Australia e il Giappone costituiscono rispettivamente il secondo e il terzo mercato nel mondo per dimensione; nel 2010 la crescita esterna dell'area è stata pertanto significativa e pari a 15,7%.

La crescita organica, seppur contenuta a 3,6%, evidenzia un risultato più che positivo, se valutato alla luce dell'importante cambiamento organizzativo intervenuto nel corso dell'anno nel mercato principale di quest'area, l'Australia, poiché sino a tutto il 2009 il Gruppo non disponeva in questo mercato di una organizzazione commerciale propria e operava tramite distributori terzi.

Nel corso del 2010, la neo costituita Campari Australia Pty Ltd. è diventata operativa e, in due momenti distinti e successivi, è stata avviata la commercializzazione diretta dei prodotti del Gruppo: prima SKYY Vodka, SKYY Blue e Riccadonna, dal 1 aprile 2010, poi i *brand* di cui all'acquisizione Wild Turkey, dal 1 luglio 2010.

Riassorbiti gli effetti distorsivi che avevano caratterizzato i primi nove mesi dell'anno, causati dal passaggio della commercializzazione dai vecchi al nuovo distributore, nel quarto trimestre 2010 Campari Australia Pty Ltd. ha potuto operare a pieno regime e le vendite dei *brand* del Gruppo nel mercato hanno conseguito una forte crescita.

Le vendite dell'area Resto del Mondo e *duty free* hanno inoltre beneficiato anche di un effetto cambi positivo del 12,4%, determinato dalla importante rivalutazione del Dollaro australiano e dello Yen giapponese.

Vendite per area di business

L'andamento positivo delle vendite del Gruppo nel 2010 (+15,3%) è stato determinato dalla crescita a doppia cifra degli *spirit* e degli *wine*, ovvero dei due segmenti che, complessivamente, rappresentano più del 90% delle vendite del Gruppo.

I *soft drink*, che oggi rappresentano l'8,5% del totale vendite del Gruppo, e il segmento Altre vendite (1,1% del totale), hanno riportato invece una lieve contrazione.

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

	2010		2009		variazione % 2010/2009
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirit</i>	876,4	75,4%	739,6	73,3%	18,5%
<i>Wine</i>	175,0	15,0%	154,9	15,4%	13,0%
<i>Soft drink</i>	98,5	8,5%	100,3	9,9%	-1,8%
Altre vendite	13,1	1,1%	13,7	1,4%	-3,9%
Totale	1.163,0	100,0%	1.008,4	100,0%	15,3%

Analisi della variazione %	variazione in %			
	Totale	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
<i>Spirit</i>	18,5%	9,8%	4,0%	4,7%
<i>Wine</i>	13,0%	9,9%	1,0%	2,1%
<i>Soft drink</i>	-1,8%	-1,9%	0,0%	0,1%
Altre vendite	-3,9%	-4,8%	-1,9%	2,8%
Totale	15,3%	8,4%	3,1%	3,8%

Spirit

Le vendite di *spirit* sono state pari a € 876,4 milioni, in crescita del 18,5% rispetto al 2009.

Il forte incremento rilevato nel 2010 nell'area di *business* che ormai rappresenta più dei tre quarti del totale vendite del Gruppo, è stato conseguito grazie a una solida crescita organica del 9,8%, ma anche a un importante apporto di crescita esterna (4,0%) e a un non trascurabile effetto positivo dei cambi (4,7%).

Per quanto concerne l'andamento delle vendite dei principali *brand* del Gruppo, **Campari** nel 2010 ha realizzato una crescita del 8,4% a cambi costanti e del 12,3% a cambi correnti, grazie principalmente alla forte rivalutazione del Real brasiliano.

La marca ha dimostrato di essere in ottima salute e ha incrementato le vendite in nove dei suoi primi dieci mercati: relativamente ai primi tre, un buon risultato è stato conseguito in Italia, in Germania e soprattutto in Brasile, mercato in cui lo scorso anno le vendite avevano peraltro subito una certa flessione.

Il *brand* **SKYY**, comprensivo della gamma SKYY Infusions, ha avuto una crescita complessiva del 2,8% a cambi costanti e del 8,2% a cambi correnti, per via della marcata rivalutazione del Real brasiliano e del Dollaro USA.

Negli Stati Uniti la marca ha evidenziato nel 2010 una crescita modesta, per via della aggressività commerciale evidenziata da parte dai principali *player* della categoria *vodka* e della conseguente tensione sui prezzi intervenuta; in

tale contesto, SKYY Vodka, che ha mantenuto inalterato il proprio posizionamento di prezzo, ha subito un rallentamento della crescita realizzata negli anni precedenti.

Negli altri mercati, che rappresentano circa il 15% del *business* SKYY, la *performance* di vendita continua a essere molto positiva in Canada, Italia e Germania, nonché in Brasile, dove il lancio dello scorso anno ha portato risultati estremamente soddisfacenti.

Aperol ha chiuso il 2010 con una crescita delle vendite ancora una volta straordinaria, pari al 35,7% (+36,0% a cambi correnti), evidenziando una ulteriore accelerazione del tasso di crescita conseguito negli ultimi anni, peraltro costantemente a doppia cifra.

E' opportuno evidenziare che la marca, a dicembre 2010, è assai prossima a raggiungere il volume di due milioni di casse da nove litri.

L'ottima *performance* continua a essere alimentata da una solida crescita sul mercato italiano (che ora vale poco meno del 60% delle vendite), alla quale si è sovrapposto l'eccezionale sviluppo dalla marca in Germania e Austria.

Le vendite di **Campari Soda**, concentrate quasi esclusivamente sul mercato italiano, hanno chiuso l'anno in calo del 2,1% rispetto al 2009 (-2,0% a cambi correnti).

La marca, *leader* assoluto nel mercato italiano degli aperitivi monodose sodati, nel 2010 ha mantenuto invariati i consumi rispetto allo scorso anno (+0,1%).

Le vendite dei **brand brasiliani**, Old Eight, Drury's e Dreher, hanno realizzato una crescita molto importante (+22,0% a cambi costanti), distribuita peraltro omogeneamente tra le tre marche.

Si deve ancora una volta ricordare che, sul mercato brasiliano in generale, le vendite del 2010 hanno beneficiato di un confronto particolarmente favorevole con il 2009.

A cambi correnti si rileva una crescita ancora più rilevante (il 44,7%), per via della marcata rivalutazione del valore medio del Real brasiliano nei confronti dell'Euro.

Le vendite di **GlenGrant** hanno evidenziato una crescita complessiva del 8,8% a cambi costanti (9,2% a cambi correnti), determinata dal buon andamento delle vendite nei tre mercati principali, Italia, Francia e Germania.

Nel mercato italiano, che da solo rappresenta più del 50% delle vendite del *brand*, nonostante il *trend* negativo dei consumi della categoria *whisky*, GlenGrant cresce sia in termini di consumi che in termini di quota di mercato, grazie agli investimenti di comunicazione effettuati negli anni in modo continuo e consistente.

Inoltre è opportuno evidenziare, in positivo, il conseguimento di buoni risultati in relazione all'obiettivo di ampliare l'offerta GlenGrant, tramite l'introduzione di prodotti invecchiati a maggior valore unitario e margine.

Infine, anche l'ampliamento distributivo a nuovi mercati e nuovi canali distributivi, come il *duty free*, nel 2010 è proseguito con successo.

Old Smuggler ha segnato invece una flessione del 5,2% (-4,3% a cambi costanti), in quanto la *performance* positiva conseguita in Argentina, mercato principale di questo *brand*, è stata controbilanciata dalla contrazione nei mercati europei.

Ouzo 12 ha evidenziato una lieve crescita del 0,8% a cambi costanti (1,3% a cambi correnti), determinata da un buon risultato di vendita in Germania, da tempo largamente primo mercato per questo *brand*, e da una pesante contrazione in Grecia che, pur attraversando una fase molto difficile, rimane il secondo mercato per la marca.

Le vendite di **Cynar** sono risultate in crescita del 1,2% a cambi costanti e del 7,1% a cambi correnti (a seguito della rivalutazione del Real brasiliano e del Franco svizzero).

L'andamento delle vendite è stato positivo in Italia, Brasile e Germania, mentre si è rilevata una modesta contrazione in Svizzera.

Le vendite di **X-Rated Fusion Liqueur**, quasi interamente concentrate nel mercato statunitense, hanno registrato un calo del 17,4% in valuta locale (-13,5% a cambi correnti); la marca sconta la contrazione rilevata nel canale *on-trade*, nonché l'ulteriore riduzione del livello di scorte attuata nel 2010 dai distributori.

Le vendite di **Cabo Wabo** dell'anno sono incrementate del 29,4% (36,0% a cambi correnti) grazie alla radicale inversione di tendenza rilevata negli Stati Uniti, che rappresentano più del 90% delle vendite totali.

Nel corso del 2010, le vendite della marca hanno beneficiato di un'efficace rivisitazione del *packaging* del prodotto, ora decisamente più accattivante, nonché di un riposizionamento di prezzo volto a contrastare l'aggressività commerciale dei concorrenti del segmento della tequila *ultra-premium*.

Sempre negli Stati Uniti e nel mercato della *tequila*, si rileva anche l'ottimo risultato di vendita ottenuto nel 2010 con il lancio di **Espolón**, *brand* entrato nel portafoglio prodotti del Gruppo in seguito all'acquisizione in Messico di Destiladora San Nicolas, S.A. de C.V., avvenuta a fine 2008 (nel 2009 le vendite del Gruppo di Espolon erano relative al solo mercato messicano).

Tra gli altri *brand* di *spirit* del Gruppo, tutti peraltro con una quasi totale concentrazione delle vendite in Italia, nel 2010 si è rilevata una crescita per Aperol Soda (1,6%) e per i liquori Barbieri (1,8%) e una contrazione per il mirto Zedda Piras (1,4%) e Biancosarti (1,2%) .

Complessivamente, nell'anno si è rilevato un andamento positivo delle vendite per tutti i principali *brand* di terzi distribuiti dal Gruppo e in particolare:

- una crescita del 12,6% per Jack Daniel's: risultato molto buono per le vendite di questo *brand* icona, distribuito sul mercato italiano, dove il trend di consumo degli *whisky* è in flessione e la marca migliora costantemente la sua quota di mercato;
- una crescita del 6,5% per Jägermeister, anch'esso distribuito sul mercato italiano e anche in questo caso la *market share* migliora in un mercato in flessione;
- una crescita del 11,3% a cambi costanti (+17,0% a cambi correnti) per gli *Scotch whisky* (Cutty Sark e Morrison Bowmore), distribuiti prevalentemente negli Stati Uniti;
- una crescita del 5,6% per i *brand* Suntory (+10,1% a cambi correnti), sempre principalmente distribuiti negli Stati Uniti;
- una crescita del 6,3% per Russian Standard, distribuita in alcuni mercati europei, conseguita prevalentemente in Germania e Svizzera (+7,0 % a cambi correnti);
- una crescita del +30,3% (+30,4% cambi correnti) per Licor 43 distribuito principalmente in Germania;
- una flessione del 5,4% (-1,2% a cambi correnti) per Tullamore Dew, distribuito negli Stati Uniti.

Si rammenta che i *brand* **Carolans**, **Irish Mist** e **Frangelico**, acquistati il 1 ottobre 2010 da William Grant&Sons, precedentemente all'acquisizione erano già distribuiti dal Gruppo in alcuni importanti mercati (quali gli Stati Uniti) e, in quanto tali, venivano rilevati tra le vendite di *brand* di terzi in distribuzione, insieme a Tullamore Dew (sempre di William Grant&Sons).

Pertanto, relativamente al mercato principale, gli Stati Uniti, le marche Carolans e Irish Mist nel 2010 sono state gestite dal Gruppo in totale continuità, mentre la distribuzione di Frangelico è passata da William Grant&Sons al Gruppo il 1 gennaio 2011 (data in cui, al contrario, la distribuzione di Tullamore Dew è passata dal Gruppo a William Grant&Sons).

In sintesi, relativamente ai soli tre *brand* acquisiti il 1 ottobre 2010, le vendite complessive dell'anno 2010 realizzate dal Gruppo, sia a titolo di distributore che di proprietario delle marche, sono state pari a circa € 30 milioni, con una crescita totale del 24,6% rispetto al 2009, così ripartita: una flessione del 1,0% su base organica, realizzata nei primi nove mesi dell'anno; una crescita esterna del 22,2%, realizzata nel quarto trimestre; un effetto cambi positivo del 3,4%.

Includendo anche Tullamore Dew, le vendite realizzate dal Gruppo nel 2010 con i quattro *brands*, sono state di circa € 36 milioni.

Wine

Nel 2010 le vendite degli *wine*, pari a € 175,0 milioni, sono cresciute del 13,0% rispetto al 2009 e rappresentano il 15,0% delle vendite del Gruppo.

La crescita organica, determinata *in primis* dalle vendite di Cinzano e Sella&Mosca, è stata molto soddisfacente, pari al 9,9%; mentre l'effetto cambio e la componente esterna hanno contribuito rispettivamente per il 2,1% e per l'1,0%.

Gli **spumanti Cinzano** hanno incrementato le vendite del 9,9% (+10,5% a cambi correnti), grazie al positivo risultato conseguito nei due mercati principali, Italia e Germania, nonché grazie alla robusta ripresa degli ordini in Russia, terzo mercato, dove la marca aveva particolarmente sofferto la crisi finanziaria globale del 2009.

Per **Cinzano vermouth** la crescita è stata del 14,2% (+16,7% a cambi correnti) e, anche in questo caso, la buona ripresa degli ordini della Russia, che torna a essere il primo mercato della marca, ha avuto un peso molto importante.

L'andamento delle vendite è stato positivo anche in Germania e in Italia; in Argentina inoltre, dove il Gruppo nel mese di settembre 2010 ha iniziato la commercializzazione diretta della marca, a seguito alla risoluzione anticipata del relativo contratto di licenza, i primi risultati di vendita sono molto incoraggianti.

Per **Riccadonna**, il 2010 si è chiuso con una pesante contrazione, pari al 18,7% (-10,3% a cambi correnti) totalmente imputabile al mercato principale, l'Australia, dove le vendite dei sei mesi centrali dell'anno hanno scontato gli effetti dell'interruzione del rapporto con il distributore locale ed il conseguente avvio dell'attività commerciale tramite la neo costituita Campari Australia Pty Ltd.

Per **Mondoro** invece, il cui mercato principale è la Russia, le vendite sono incrementate del 46,3% (+46,8% a cambi correnti) e, ancora una volta, valgono le considerazioni esposte precedentemente sulla buona ripresa delle attività nel mercato russo, dopo la crisi del 2009.

Anche per gli spumanti **Odessa** il 2010 ha visto una positiva ripresa delle vendite nel mercato locale, l'Ucraina, dopo la difficile situazione economica che il Gruppo ha dovuto fronteggiare nel 2009, subito dopo l'acquisizione avvenuta il 1 aprile 2010; nei nove mesi da aprile 2010 a dicembre 2010 la marca ha infatti conseguito una crescita del 50,5% (+58,6% a cambi correnti).

Per quanto concerne le vendite degli *still wine*, cioè dei vini propriamente detti, nel 2010 si evidenzia una crescita del 5,9% (+6,0% a cambi correnti) per **Sella&Mosca**, prevalentemente attribuibile allo sviluppo delle esportazioni. L'andamento del 2010 è stato positivo anche per il *brand Cantina Serafino* (+9,6%) e in contrazione (-2,1%) per **Teruzzi&Puthod**.

Soft drink

Nel 2010 i *soft drink* hanno realizzato vendite per € 98,5 milioni, in contrazione del 1,8% rispetto al 2009 (-1,9% se si esclude un minimo effetto cambio positivo).

La flessione è stata estremamente contenuta per entrambi i *business* che, di fatto, costituiscono questo segmento.

Crodino, ha chiuso l'anno con una contrazione del 1,0% (-0,9% a cambi correnti), evidenziando però un'inversione di tendenza nell'ultimo trimestre dell'anno.

Nel mercato italiano degli aperitivi monodose analcolici, in lieve flessione nel 2010, Crodino ha mantenuto saldamente la sua posizione di *leader* di mercato.

La gamma di bibite **Lemonsoda** registra una contrazione del 2,5% ma, anche in questo caso, il risultato della seconda parte dell'anno è stato positivo, anche grazie al lancio di Lemonsoda Zero e Mojito Soda.

Anche i prodotti più marginali del segmento, le acque minerali e altre bibite a marca Crodo, hanno avuto una flessione delle vendite.

Altre vendite

Il segmento complementare altre vendite, che include i ricavi derivanti dalla vendita a terzi di materie prime e semilavorati e dalle attività di *co-packing*, rappresenta solo 1,1% delle vendite complessive del Gruppo.

Nel 2010 queste sono diminuite complessivamente del 3,9% rispetto allo scorso anno: le minori vendite del distillato di malto prodotto e venduto in Scozia da Glen Grant Distillery Company Ltd., sono state in parte compensate da nuovi accordi di imbottigliamento per conto terzi, negli stabilimenti del Gruppo in Argentina e in Grecia.

Conto economico

I risultati economici conseguiti dal Gruppo nel 2010 possono essere valutati con estrema soddisfazione, in quanto presentano una crescita a due cifre non solo delle vendite, ma anche del risultato operativo e dell'utile netto.

In particolare, il risultato operativo è cresciuto del 14,4%, *in primis* grazie ad una robusta crescita organica, pari al 9,2%, nonché, in misura minore, al positivo contributo sia di crescita esterna che dei cambi.

	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009		Variazione	
	€ milioni	%	€ milioni	%		%
Vendite nette	1.163,0	100,0	1.008,4	100,0	15,3	
Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione	(496,2)	-42,7	(435,6)	-43,2	13,9	
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	666,8	57,3	572,8	56,8	16,4	
Pubblicità e promozioni	(203,2)	-17,5	(171,6)	-17,0	18,4	
Margine di contribuzione	463,6	39,9	401,2	39,8	15,6	
Costi di struttura	(190,8)	-16,4	(161,4)	-16,0	18,2	
Risultato della gestione corrente	272,8	23,5	239,7	23,8	13,8	
Proventi (oneri) non ricorrenti	(3,3)	-0,3	(4,1)	-0,4	-	
Risultato operativo	269,5	23,2	235,6	23,4	14,4	
Proventi (oneri) finanziari netti	(37,5)	-3,2	(28,9)	-2,9	29,9	
Proventi (oneri) finanziari non ricorrenti	1,9	0,2	(7,7)	-0,8	-	
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(0,6)	-0,1	(0,8)	-0,1	-	
Oneri per <i>put option</i>	(0,3)	0,0	0,0	0,0	-	
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	232,9	20,0	198,3	19,7	17,5	
Imposte	(76,2)	-6,6	(60,8)	-6,0	25,4	
Utile netto	156,7	13,5	137,5	13,6	14,0	
Interessi di minoranza	(0,5)	0,0	(0,4)	0,0	-	
Utile netto del Gruppo	156,2	13,4	137,1	13,6	14,0	
Totale ammortamenti	(25,8)	-2,2	(25,4)	-2,5	1,5	
EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti	298,6	25,7	265,1	26,3	12,6	
EBITDA	295,3	25,4	261,0	25,9	13,1	

L'andamento delle **vendite nette** del 2010, pari a € 1.163,0 milioni, è stato ampiamente analizzato nel paragrafo precedente, con commenti sull'evoluzione per area geografica, per area di *business* e per *brand*.

Rispetto al 2009 le vendite sono incrementate del 15,3%, con una crescita organica del 8,4%, una crescita esterna del 3,1% e variazioni positive dei cambi pari al 3,8%.

Nel 2010 il **costo del venduto** ha evidenziato una crescita pari al 13,9% e inferiore rispetto allo sviluppo delle vendite, determinando pertanto una riduzione di 50 punti base dell'incidenza percentuale sulle vendite nette, che passa dal 43,2% del 2009 al 42,7% del 2010.

Il contenimento della crescita del costo del venduto è attribuibile sia a un *mix* delle vendite più favorevole rispetto al 2009, grazie alla robusta crescita degli *spirit*, il segmento a più alta marginalità, che a fattori concomitanti di efficienza della *product supply chain*: innanzitutto il costo complessivo delle materie prime è stato caratterizzato da aumenti medi molto contenuti e in qualche caso, per merceologie importanti come il vetro, gli aumenti di prezzo sono intervenuti solo nell'ultima parte dell'anno; in secondo luogo le unità produttive hanno evidenziato ulteriori positivi recuperi di efficienza, incrementando le produzioni, a volte anche in misura significativa, con aumenti marginali dei loro costi complessivi.

Al contrario, sul fronte dei costi di distribuzione nel 2010 si rileva un aumento della loro incidenza percentuale sulle vendite, imputabile essenzialmente a effetti perimetro correlati al primo consolidamento di Campari Australia Pty Ltd.

Il **marginale lordo** è stato pari a € 666,8 milioni ed evidenzia un incremento del 16,4%, con una crescita leggermente superiore a quella rilevata per le vendite (+15,3%), per effetto della minore crescita del costo del venduto (+13,9%).

I **costi per pubblicità e promozioni**, sono incrementati sia in valore assoluto (+18,4%) che in termini di incidenza percentuale sulle vendite, che è stata del 17,5% rispetto al 17,0% del 2009.

Nel 2010, come previsto, è stata rafforzata la pressione pubblicitaria sui marchi del Gruppo dopo un anno (il 2009) in cui le perturbate condizioni economiche di alcuni Paesi avevano suggerito un momentaneo contenimento della spesa. In particolare, si evidenzia che l'incidenza sulle vendite della spesa per pubblicità e promozioni del segmento più importante, gli *spirit*, è passata dal 18,3% del 2009 al 19,8% del 2010 mentre per gli *wine*, al contrario la progressione

degli investimenti in alcuni Paesi è stata rallentata da fattori contingenti (più avanti descritti nel paragrafo 'Redditività per area di *business*').

E' peraltro opportuno rilevare che la continua ricerca di efficienze e sinergie nell'ambito degli acquisti relativi ai materiali promozionali, conseguita attraverso la centralizzazione degli acquisti stessi, ha consentito nel 2010 di ottenere dei risparmi che valgono circa lo 0,2% delle vendite nette dell'esercizio.

Il **margin di contribuzione** del 2010 è stato pari a € 463,6 milioni, con una crescita totale del 15,6% rispetto al 2009, determinata:

- per il 8,3% dalla crescita organica;
- per il 3,7% dalla positiva variazione di perimetro;
- per il 3,6% dall'effetto cambio favorevole.

I **costi di struttura**, relativi ai costi delle organizzazioni commerciali e ai costi generali e amministrativi, complessivamente crescono del 18,2%, un incremento oggettivamente molto elevato che può essere analizzato per alcune componenti principali.

Innanzitutto il dato del 2010, rispetto all'anno precedente, sconta un significativo effetto perimetro, che vale il 7,3% ed è determinato principalmente dall'acquisizione Wild Turkey, che ha portato alla costituzione di una organizzazione commerciale propria nell'importante mercato australiano.

Oltre a ciò, la variazione di perimetro sopra evidenziata sconta anche il consolidamento delle nuove controllate in Belgio, in Ucraina (per il solo primo trimestre dell'anno), nonché in Irlanda, a seguito dell'acquisizione della società T.J. Carolan&Son Ltd., proprietaria dei marchi Carolans, Frangelico e Irish Mist, avvenuta il 1 ottobre 2010.

Inoltre, la rivalutazione dei tassi di cambio medi nei confronti dell'Euro ha avuto un effetto negativo sui costi di struttura del 3,4%.

A perimetro e tassi di cambio omogenei con lo scorso anno, la crescita dei costi di struttura è stata pertanto del 7,5%, valore indubbiamente importante, ma al tempo stesso inferiore rispetto alla crescita organica delle vendite, pari al 8,4%; in particolare, hanno influito sulla crescita organica dei costi di struttura sia la componente variabile dei costi di vendita (quali tipicamente le commissioni agli agenti), sia gli investimenti effettuati nel corso dell'anno per il rafforzamento delle organizzazioni commerciali dei mercati dove il Gruppo è recentemente entrato (come Argentina, Messico e Cina).

Il **risultato della gestione corrente** è stato di € 272,8 milioni, in aumento del 13,8% rispetto al 2009; al netto degli impatti delle variazioni di perimetro (+1,3%) e di cambio (+3,8%), la crescita organica di questo indicatore di redditività è stata del 8,8%.

La voce **proventi (oneri) non ricorrenti** evidenzia un onere netto di € 3,3 milioni, che risulta determinato, da oneri di ristrutturazione per complessivi € 4,4 milioni (comprensivi di costi e fondi stanziati), da accantonamenti a fondi rischi per € 1,7 milioni e da altri oneri (e proventi) vari per un importo netto di € 2,2 milioni; tali oneri sono in parte compensati da proventi per € 5,0 milioni, relativi alla riduzione del debito iscritto a stato patrimoniale per il pagamento di *put option* ed *earn out*.

Nel 2009 la voce riportava come saldo un onere netto di € 4,1 milioni, determinato essenzialmente da accantonamenti a fondi ristrutturazione, altri fondi rischi e svalutazioni per *impairment*.

Il **risultato operativo** del periodo è stato di € 269,5 milioni in crescita del 14,4% sul 2009.

Al netto degli impatti delle variazioni positive di perimetro (1,3%) e di cambio (3,9%), la crescita organica è stata del 9,2%; il *return on sales*, incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, è pari al 23,2% leggermente inferiore al 23,4% dello scorso anno; tale *performance* è peraltro molto buona, se si considera che i costi del periodo hanno assorbito sia l'incremento degli investimenti promozionali e pubblicitari che la creazione di una nuova struttura in Australia.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo, sono stati pari a € 25,8 milioni, con una crescita contenuta al 1,5% rispetto a quelli del 2009, pari a € 25,4 milioni.

L'**EBITDA prima di proventi (oneri) non ricorrenti** è stato pari a € 298,6 milioni ed è in aumento del 12,6% (+9,0% a cambi costanti) e l'**EBITDA** è stato pari a € 295,3 milioni, in aumento del 13,1% (+9,4% a cambi costanti).

La crescita di questi due indicatori di redditività è stata leggermente inferiore a quella rilevata rispettivamente per il risultato della gestione corrente e per l'EBIT, in quanto gli oneri per ammortamenti nel 2010 sono cresciuti solo del 1,5%.

Gli **oneri finanziari netti** del 2010 sono stati pari a € 37,5 milioni, con un significativo aumento rispetto al 2009, in cui erano pari a € 28,9 milioni.

Tale incremento è dovuto in primo luogo alla crescita dell'indebitamento netto medio del Gruppo, pari a € 623,5 milioni nel 2010 rispetto a € 521,7 milioni nel 2009, dovuta alle acquisizioni Wild Turkey, del maggio 2009, nonché C&C, dell'ottobre 2010.

In secondo luogo, i maggiori oneri finanziari sono imputabili alla crescita nel 2010 del costo medio del debito, a seguito sia dell'incremento della componente di debito che sconta un tasso fisso, sia del maggior effetto di *negative carry* (differenza tra costo del debito e rendimento della liquidità investita a breve termine), relativo alla consistente liquidità di cui il Gruppo dispone.

Il conto economico evidenzia inoltre **proventi (oneri) finanziari non ricorrenti** per € 1,9 milioni, relativi a plusvalenze realizzate su crediti per derivati di copertura rischio tassi, in essere nei confronti di Lehman Brothers ed oggetto di svalutazione nel 2008, a seguito del *default* della banca; nel 2009 gli oneri finanziari non ricorrenti, pari a € 7,7 milioni, erano relativi alla strutturazione del finanziamento relativo all'acquisizione Wild Turkey.

La quota parte di **utile (perdita) delle società valutate col metodo del patrimonio netto** evidenzia un saldo negativo di € 0,6 milioni, che si confronta con un saldo, sempre negativo, di € 0,8 milioni del 2009.

Le entità consolidate con il metodo del patrimonio netto nel 2010 sono *joint-venture* commerciali che distribuiscono i prodotti del Gruppo e quelli degli altri soci in Olanda e in India.

L'onere del 2010 include inoltre € 0,4 milioni relativi alla svalutazione della partecipazione nella *joint-venture* in India.

Gli **oneri per put option** del 2010 sono stati € 0,3 milioni, mentre non se ne rilevavano nel 2009.

Tale voce è relativa alla quota di utile dei soci di minoranza di Cabo Wabo, LLC, realizzata nel periodo antecedente all'acquisizione del pieno controllo della società, avvenuta nel mese di luglio 2010.

L'**utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza** è stato pari a € 232,9 milioni, in crescita rispetto al 2009 del 17,5% (13,1% a cambi costanti).

Le **imposte** sul reddito, correnti e differite, sono state pari a € 76,2 milioni, superiori a quelle del 2009 sia in valore assoluto, che in termini di incidenza sull'utile prima delle imposte, che passa dal 30,7% dello scorso anno al 32,7% del 2010.

Le imposte includono anche una componente di imposte differite iscritte a bilancio al fine di annullare gli effetti relativi alla deducibilità fiscale su ammortamenti di avviamento e marchi, consentita nelle legislazioni locali.

Il 2010 recepisce peraltro un maggior onere di tali imposte differite, che passano da € 16,9 milioni del 2009 a € 20,8 milioni, relativo al pieno consolidamento degli effetti relativi all'ammortamento ai fini fiscali di marchi e avviamento dell'acquisizione Wild Turkey.

L'**utile netto prima degli interessi di minoranza** è stato pari a € 156,7 milioni, in crescita del 14,0% rispetto al 2009 (+8,9% a cambi costanti).

La **quota di utile di competenza di terzi** del semestre è stata di € 0,5 milioni, sostanzialmente in linea con quella del 2009 (utile di € 0,4 milioni).

L'**utile netto del Gruppo** del 2010 è stato pari a € 156,2 milioni, in crescita del 14,0% rispetto a quello realizzato nel 2009 (+8,9% a cambi costanti).

Ancora una volta si evidenzia una marginalità netta (ovvero l'incidenza dell'utile netto del Gruppo sulle vendite) molto buona e pari al 13,4%.

Redditività per area di business

La dimensione di analisi del *business* prevalente per il Gruppo Campari è quella per settori di attività, vale a dire *spirit*, *wine*, *soft drink* e il segmento complementare altre vendite; pertanto, per tali quattro aree di *business*, viene presentata una sintesi dei risultati economici.

Il livello di conto economico utilizzato dal Gruppo Campari per rappresentare la redditività delle aree di *business* è il margine di contribuzione, che rappresenta il margine generato dalle vendite al netto del costo del venduto (comprensivo di tutti i costi logistici) e dei costi per pubblicità e promozioni.

Nelle due tabelle seguenti, sono esposte le sintesi dell'apporto di ciascun segmento rispettivamente alle vendite nette e al margine di contribuzione totale, che nel 2010 è stato pari a € 463,6 milioni, in crescita del 15,6% rispetto al 2009.

Vendite nette	2010		2009		variazione % 2010/2009
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirit</i>	876,4	75,4%	739,6	73,3%	18,5%
<i>Wine</i>	175,0	15,0%	154,9	15,4%	13,0%
<i>Soft drink</i>	98,5	8,5%	100,3	9,9%	-1,8%
Altre vendite	13,1	1,1%	13,7	1,4%	-3,9%
Totale	1.163,0	100,0%	1.008,4	100,0%	15,3%

Margine di contribuzione	2010		2009		2010/2009 variazione %
	€ milioni	in % totale	€ milioni	in % totale	
<i>Spirit</i>	375,4	81,0%	330,9	82,5%	13,4%
<i>Wine</i>	46,9	10,1%	30,8	7,7%	52,1%
<i>Soft drink</i>	39,1	8,4%	37,5	9,3%	4,4%
Altre vendite	2,2	0,5%	2,0	0,5%	12,5%
Totale	463,6	100,0%	401,2	100,0%	15,6%

Gli *spirit*, segmento principale in cui opera il Gruppo e che, nel 2010, vale il 81,0% della contribuzione totale, hanno conseguito nel 2010 una crescita del margine di contribuzione pari a 13,4%.

Gli *wine*, grazie ad una crescita del margine di contribuzione superiore a quella complessiva e pari a 52,1%, vedono significativamente incrementato il proprio peso sul margine di contribuzione del Gruppo, passando dal 7,7% del 2009 anno al 10,1% del 2010.

Il *soft drink* al contrario, pur con una crescita del 4,4% rispetto all'anno precedente, vedono scendere il proprio peso sul margine di contribuzione del Gruppo, passando da 9,3% del 2009 a 8,4% nel 2010.

Nelle tabelle successive viene presentato il conto economico sintetico di ciascun segmento, con un'analisi della crescita organica, della crescita esterna e dell'effetto cambio.

Spirit

Il segmento degli *spirit* ha conseguito nel 2010 ottimi risultati, con tassi crescita a doppia cifra sia per le vendite (18,5%), che per il margine lordo (17,8%) e il margine di contribuzione (13,4%).

Conto economico <i>spirit</i>	2010		2009		2010/2009 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	
Vendite nette	876,4	100,0%	739,6	100,0%	18,5%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	549,0	62,6%	466,0	63,0%	17,8%
Margine di contribuzione	375,4	42,8%	330,9	44,7%	13,4%

L'incidenza percentuale del margine di contribuzione degli *spirit* sulle vendite del segmento è stata pari a 42,8%, inferiore a quella del 2009 (44,7%), per via del più che proporzionale aumento della pressione promozionale e pubblicitaria, che passa da 18,3% dello scorso anno a 19,8% nel 2010.

L'aumento degli investimenti è stato concentrato sui *brand* principali, SKYY Vodka, Aperol, Campari, Campari Soda, i *brand* brasiliani, nonché Wild Turkey e American Honey; relativamente a quest'ultimi due, la pressione è stata concentrata nell'ultima parte dell'anno, rilevando pertanto nell'ambito della *performance* organica del 2010 (contrariamente ai primi cinque mesi dell'anno, che hanno alimentato la crescita esterna del 2010).

Gli importanti investimenti pubblicitari sui *core brand* del Gruppo possono essere letti anche nella scomposizione della crescita complessiva del margine di contribuzione *spirit* (13,4%), determinata da una crescita organica (+5,2%) quasi analoga a quella esterna (+4,5%), nonostante l'evoluzione delle vendite sia stata molto più favorevole alla componente organica del *business* (+9,8%), rispetto a quella esterna (+4,0%).

Analisi della crescita	variazione %			
	totale	crescita organica	perimetro	effetto cambio
Vendite nette	18,5%	9,8%	4,0%	4,7%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	17,8%	8,6%	5,1%	4,1%
Margine di contribuzione	13,4%	5,2%	4,5%	3,7%

L'effetto cambio infine ha avuto un impatto positivo abbastanza bilanciato sul conto economico *spirit*, quantificabile a livello di vendite e margine di contribuzione rispettivamente in +4,7% e +3,7%.

Wine

L'analisi del conto economico degli *wine* evidenzia una buona crescita delle vendite, pari al 13,0%, cui corrisponde una sostanzialmente analoga crescita del margine lordo, pari al 14,7%, ed un più che proporzionale incremento del margine di contribuzione, in crescita nel 2010 del 52,1%.

L'incidenza del margine di contribuzione sulle vendite passa pertanto dal 19,9% del 2009 al 26,8% del 2010.

Conto economico <i>wine</i>	2010		2009		2010/2009
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	variazione %
Vendite nette	175,0	100,0%	154,9	100,0%	13,0%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	66,4	37,9%	57,9	37,4%	14,7%
Margine di contribuzione	46,9	26,8%	30,8	19,9%	52,1%

Il leggero miglioramento dell'incidenza del margine lordo sulle vendite, è riconducibile al contenimento del costo del venduto, ovvero al miglior assorbimento dell'importante quota di costi fissi che caratterizza le produzioni di *wine*.

Il forte balzo del margine di contribuzione è invece riconducibile alla temporanea riduzione degli investimenti promozionali e pubblicitari sui *brand* Cinzano e Riccadonna destinati a taluni mercati, attuata per una serie di fattori concomitanti, sotto indicati; peraltro, nel 2010, i minori investimenti promozionali e pubblicitari destinati al segmento *wine* sono stati reinvestiti dal Gruppo nel segmento *spirit*.

Per quanto concerne in particolare le circostanze che nel 2010 hanno indotto il Gruppo a una certa cautela in relazione agli investimenti in pubblicità e promozioni destinata a questo segmento, si evidenzia, in primo luogo, il fatto che la ripresa dei consumi nei mercati dell'Europa dell'est si è resa decisamente evidente solo nella seconda parte dell'anno, periodo peraltro in cui si concentra il picco di stagionalità e che, pertanto, la limitata visibilità e l'elevata volatilità di questi mercati hanno rallentato la progressione degli investimenti in pubblicità e promozioni del 2010.

In secondo luogo, il passaggio della distribuzione di Cinzano in Argentina e di Riccadonna in Australia da licenziatari locali a organizzazioni commerciali proprie ha comportato un temporaneo rallentamento delle attività destinate allo sviluppo dei marchi, non strettamente necessarie al mantenimento del *business*.

L'analisi dei tre effetti della crescita evidenzia come sia la componente esterna (relativa agli spumanti Odessa, i vini Icaro e lo *champagne* Lanson) che l'effetto cambio, abbiano avuto un impatto relativamente trascurabile sul conto economico del segmento *wine*, rispetto alla robusta crescita organica.

Analisi della crescita	variazione %			
	totale	crescita organica	perimetro	effetto cambio
Vendite nette	13,0%	9,9%	1,0%	2,1%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	14,7%	10,4%	0,3%	4,0%
Margine di contribuzione	52,1%	45,3%	0,6%	6,2%

Soft drink

Il conto economico di quest'area di *business* del 2010 è caratterizzato da una contrazione delle vendite del 1,8%, alla quale corrisponde tuttavia una crescita sia del margine lordo (4,8%), che del margine di contribuzione (4,4%).

Il contenimento del costo delle materie prime (del vetro e delle lattine in particolare), ha avuto un impatto positivo sul margine lordo dei *soft drink* in quanto, sia Crodino che la gamma di bibite Lemonsoda, sono caratterizzati da piccoli formati e quindi da una più elevata incidenza del costo del contenitore.

Il margine di contribuzione del segmento, che si è attestato al 39,7% delle vendite, è cresciuto meno che proporzionalmente dello sviluppo del margine lordo (4,8%), per via dei maggiori investimenti promozionali e pubblicitari destinati a Crodino.

Conto economico <i>soft drink</i>	2010		2009		2010/2009 variazionee %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	
Vendite nette	98,5	100,0%	100,3	100,0%	-1,8%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	49,2	49,9%	47,0	46,8%	4,8%
Margine di contribuzione	39,1	39,7%	37,5	37,4%	4,4%

Altre vendite

Il margine di contribuzione di questo segmento marginale, che include le attività di imbottigliamento per conto terzi e la vendita di semilavorati, è stato di € 2,2 milioni e rappresenta lo 0,5% del totale Gruppo (a livello vendite l'incidenza sul totale è 1,1%).

Conto economico altre vendite	2010		2009		2010/2009 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	
Vendite nette	13,1	100,0%	13,7	100,0%	-3,9%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	2,2	17,1%	2,0	14,5%	13,3%
Margine di contribuzione	2,2	17,1%	2,0	14,6%	12,5%

Molti eventi hanno caratterizzato la redditività del 2010 del segmento che, nonostante la contrazione del 3,9% delle vendite, ha avuto una crescita del margine di contribuzione del 12,5%. E' tuttavia opportuno ricordare che i valori assoluti sono estremamente modesti e rendono poco significative variazioni percentuali anche molto elevate.

Analisi della crescita	variazione %			
	totale	crescita organica	perimetro	effetto cambio
Vendite nette	-3,9%	-4,8%	-1,9%	2,8%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	13,3%	17,4%	-13,6%	9,5%
Margine di contribuzione	12,5%	18,1%	-15,0%	9,4%

La componente organica, con vendite in flessione e robusta crescita del margine, è costituita sostanzialmente dalle vendite di distillato di malto a terzi, da parte di Glen Grant Distillery Company Ltd. che hanno beneficiato di una riduzione del costo di produzione.

La componente esterna, nonostante nuovi accordi di *copacking* in Argentina e in Grecia, subisce l'effetto tecnico negativo del venir meno, nell'ultimo trimestre dell'anno, del *copacking* Frangelico, *brand* acquistato dal Gruppo il 1 ottobre 2010 e quindi ora normalmente rilevato tra gli *spirit*.

L'effetto cambio infine è riconducibile alla rivalutazione della sterlina, sulle vendite realizzate in Scozia.

Rendiconto finanziario

La tabella sottostante presenta un rendiconto finanziario semplificato e riclassificato rispetto al rendiconto finanziario di cui ai prospetti di bilancio.

La riclassifica principale consiste nel non evidenziare i flussi di cassa relativi alle variazioni di indebitamento, a breve e lungo termine, nonché alle variazioni di investimento in titoli negoziabili: in tal modo, il flusso di cassa totale generato (o assorbito) coincide con la variazione della posizione finanziaria netta intervenuta.

	2010	2009
	€ milioni	€ milioni
Utile operativo	269,5	235,6
Ammortamenti	25,8	25,4
Altre voci che non determinano movimenti di cassa	9,4	(1,2)
Variazioni di attività e passività non finanziarie	5,5	8,2
Imposte pagate	(50,0)	(43,0)
Flusso di cassa generato dalle attività operative prima delle variazioni di capitale circolante	260,2	224,9
Variazione capitale circolante netto operativo	(29,6)	46,5
Flusso di cassa generato dalle attività operative	230,6	271,4
Interessi netti pagati	(38,9)	(32,3)
Flusso di cassa assorbito da investimenti	(59,7)	(54,8)
Free cash flow	132,0	184,3
Acquisizioni	(149,6)	(441,1)
Altre variazioni	2,2	(7,0)
Dividendo pagato dalla Capogruppo	(34,6)	(31,7)
Flusso di cassa assorbito da altre attività	(182,0)	(479,8)
Differenze cambio e altre variazioni	(9,7)	(18,7)
Variazione delle posizione finanziaria per effetto delle attività dell'esercizio	(59,7)	(314,2)
Debito per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	13,5	9,6
Totale flusso di cassa netto del periodo =		
Variazione delle posizione finanziaria netta	(46,2)	(304,6)
Posizione finanziaria netta di inizio del periodo	(630,8)	(326,2)
Posizione finanziaria netta di fine periodo	(677,0)	(630,8)

Il **flusso di cassa netto** del 2010 è stato negativo per € 46,2 milioni, dopo investimenti in acquisizioni per € 149,6 milioni mentre nel 2009 il flusso di cassa netto era stato negativo di € 304,6 milioni, dopo acquisizioni realizzate nell'esercizio per € 441,1 milioni.

Per quanto concerne le principali disomogeneità tra i due periodi posti a confronto, oltre al flusso di cassa assorbito dalle acquisizioni sopra indicato, il 2010 beneficia della crescita dell'utile operativo, che passa da € 235,6 milioni a 269,5 milioni, ma sconta una crescita del capitale circolante operativo di € 29,6 milioni, che si confronta con una contrazione di tale voce, nel 2009, pari a 46,5 milioni.

Il **flusso di cassa generato dalle attività operative, prima delle variazioni di capitale circolante**, nel 2010 è stato di € 260,2 milioni, in crescita di € 35,3 milioni rispetto al 2009.

In particolare, si evidenzia una crescita nel 2010 dell'EBITDA (utile operativo più ammortamenti) di € 34,3 milioni, nonché una differenza positiva di € 10,6 milioni tra le altre voci che non determinano movimenti di cassa (con oneri non monetari per € 9,4 milioni nel 2010, e proventi non monetari per € 1,2 milioni, nel 2009).

In negativo si rilevano invece maggiori imposte pagate rispetto all'esercizio precedente, per € 7,0 milioni.

Il **capitale circolante netto operativo** evidenzia a dicembre 2010 una crescita a cambi costanti di € 29,6 milioni rispetto al 2009; l'effetto cambio ha peraltro comportato nel 2010 un ulteriore aumento del capitale circolante operativo, pari a € 18,7 milioni, riconosciuto nella voce 'Differenze cambio e altre variazioni' del rendiconto finanziario sopra rappresentato.

La crescita del capitale circolante operativo del 2010 è in larga misura riconducibile a Campari Australia Pty Ltd., nuova società non ancora operativa a fine 2009, che presenta un circolante operativo al 31 dicembre 2010 di € 21,4 milioni.

A fine 2009 si era rilevata al contrario una consistente riduzione del capitale circolante operativo, pari a € 46,5 milioni, anche grazie all'avvio, nello stesso anno, di un programma di cessione di crediti *pro soluto* (che a fine 2009 ha consentito di smobilizzare attivi per € 47,4 milioni); tale programma di cessione dei crediti è stato mantenuto anche nel 2010 e, a fine anno, valeva € 52,7 milioni (ovvero € 5,3 milioni in più del 2009).

Le variazioni di capitale circolante operativo intervenute nei due esercizi posti a confronto, determinano pertanto un impatto negativo netto di € 76,1 milioni sul flusso di cassa generato dalle attività operative del 2010, rispetto a quello del 2009.

Il **flusso di cassa generato dalle attività operative** nel 2010 è stato pari a € 230,6 milioni e risulta inferiore per € 40,8 milioni a quello generato nel 2009 (€ 271,4 milioni).

La crescita del capitale circolante operativo, attribuibile agli effetti dell'avvio del programma di cessione di crediti pro soluto e pertanto di natura non ricorrente, ha infatti più che compensato la crescita dell'EBITDA sopra evidenziata.

Al netto degli interessi finanziari e degli investimenti industriali, che hanno comportato un assorbimento di cassa superiore allo scorso anno, il **free cash flow** generato nel 2010 è stato di € 132,0 milioni, inferiore al 2009, in cui era stato pari a € 184,3 milioni.

Gli interessi finanziari netti, pari a € 38,9 milioni, sono stati superiori a quelli del 2009, pari a € 32,3 milioni, come conseguenza del maggior indebitamento medio del 2010, correlato sia all'acquisizione Wild Turkey del giugno 2009 che all'acquisizione C&C dell'ottobre 2010.

Gli investimenti netti, pari a € 59,7 milioni nel 2010 (€ 54,8 milioni nel 2009), includono la spesa relativa al completamento di alcuni progetti di natura straordinaria di cui, nel successivo paragrafo 'Investimenti', viene fornito un maggior dettaglio.

Rispetto agli investimenti lordi iscritti nello stato patrimoniale, pari a € 65,7 milioni, gli investimenti netti qui riportati recepiscono anche le entrate relative alle cessioni di cespiti (pari a € 4,6 milioni), ai contributi in conto capitale incassati (pari a € 1,6 milioni), nonché a una variazione positiva di debiti a fornitori su investimenti (per € 0,8 milioni) e a una negativa per interessi pagati ma capitalizzati (per € 1,0 milioni).

Il **flusso di cassa assorbito da altre attività** è stato di € 182,0 milioni, valore che include le acquisizioni dell'anno, per € 149,6 milioni, il dividendo pagato dalla Capogruppo, per € 34,6 milioni e, in positivo, altre variazioni per € 2,2 milioni.

L'importo relativo alle acquisizioni si riferisce principalmente all'acquisto della società T.J. Carolan&Son Ltd., proprietaria dei *brand* C&C, che ha comportato un esborso di € 128,5 milioni; inoltre, sono stati investiti € 11,0 milioni per il riacquisto anticipato dei diritti di distribuzione Cinzano in Argentina, € 8,5 milioni per l'acquisto del restante 20% di Cabo Wabo, LLC (di cui ora il Gruppo ha il pieno controllo) e infine € 1,6 milioni per pagamento di *earn out* relativi ad acquisizioni precedenti.

Nel 2009 il flusso di cassa assorbito dalle acquisizioni era stato molto più elevato e pari a € 441,1 milioni, in quanto includeva l'operazione Wild Turkey (pari da sola € 418,4 milioni).

Il dividendo pagato dalla Capogruppo nel 2010 è superiore a quello dell'anno precedente, in quanto riflette l'incremento del dividendo per azione del 9%.

Le altre variazioni di cassa, positive per € 2,2 milioni, rappresentano il saldo netto tra azioni proprie vendute e acquistate; lo scorso anno si rilevava al contrario un'uscita di cassa netta pari a € 7,0 milioni.

Le **differenze cambio** e le **altre variazioni** hanno un impatto negativo di € 9,7 milioni, valore che include differenze cambio negative sul capitale circolante netto operativo per complessivi € 18,7 milioni.

In sintesi, come risultato dei flussi analizzati, il 2010 evidenzia un assorbimento netto di cassa di € 59,7 milioni, che corrisponde alla variazione della posizione finanziaria per effetto delle attività dell'esercizio.

La voce **debito per esercizio di put option e pagamento earn out** viene riportata in questo formato di rendiconto finanziario riclassificato che vuole riconciliare il flusso di cassa totale generato (o assorbito) con la variazione della posizione finanziaria netta.

L'importo positivo di € 13,5 milioni del 2010 si riferisce alla diminuzione netta di tali debiti a seguito di pagamenti effettuati nel corso dell'anno e ad aggiustamenti di *fair value* del valore degli *earn out* ancora in essere a fine esercizio. Per un maggiore dettaglio su questi debiti si rimanda al successivo paragrafo 'Composizione dell'indebitamento netto'.

Il **flusso di cassa netto** assorbito nel 2010, è stato pertanto pari a € 46,2 milioni, valore che coincide con la variazione della posizione finanziaria netta consolidata tra inizio e fine esercizio.

Investimenti

Gli investimenti iscritti nel bilancio 2010 sono stati complessivamente pari a € 65,7 milioni, di cui:

- € 59,4 milioni in immobilizzazioni materiali;
- € 0,7 milioni in attività biologiche;
- € 5,6 milioni in immobilizzazioni immateriali a vita definita.

In relazione a tale categoria di cespiti, è opportuno evidenziare che, ai fini del rendiconto finanziario, il riacquisto dei diritti di distribuzione di Cinzano in Argentina, pari a € 11,0 milioni, è stato riconosciuto nella voce acquisizioni e non figura tra gli investimenti dell'esercizio; la variazione di immobilizzazioni immateriali a vita definita, indicata in stato patrimoniale e commentata nelle note al bilancio, è pertanto superiore a quella del rendiconto finanziario e pari a € 16,6 milioni.

L'importo totale degli investimenti 2010 del Gruppo è stato rilevante, in quanto nel corso dell'anno sono stati portati a termine i seguenti importanti progetti di natura straordinaria:

- il completamento nel 2010 del nuovo stabilimento di Campari do Brasil Ltda. per € 20,5 milioni; l'investimento complessivo sul triennio 2008-2010, precedentemente stimato in circa € 32,3 milioni, è stato di € 35,9 milioni, per via della forte rivalutazione del Real Brasiliano.
- il proseguimento dei lavori per completare la nuova distilleria di Rare Breed nel Kentucky, per € 12,8 milioni; questo progetto, correlato all'acquisizione di Wild Turkey, era stato avviato dal Gruppo Pernod Ricard e, al momento del *closing* a maggio 2009, lo stato d'avanzamento valeva circa 20 milioni di Dollari USA su un investimento totale previsto di circa 50 milioni di Dollari USA; il progetto è stato ultimato nel rispetto dei tempi previsti e con un investimento che, in valuta locale, è stato inferiore a quanto previsto.
- il completamento del magazzino per il *maturing inventory* di Glen Grant Distillery Ltd. per € 1,6 milioni; l'investimento, avviato nel 2008 ed ampliato rispetto alla sua definizione originaria, consentirà di ridurre i costi per l'invecchiamento dello *Scotch whisky*, prima completamente terziarizzato;
- l'avvio nel corso del 2010 dell'investimento volto all'ampliamento dello stabilimento di Capilla, in Argentina, per € 2,6 milioni; il progetto, che complessivamente vale circa € 6 milioni, consentirà al Gruppo di iniziare a produrre localmente Cinzano *vermouth* nella seconda metà del 2011.

La parte restante degli investimenti dell'esercizio in immobilizzazioni materiali, è stata sostenuta negli stabilimenti del Gruppo per attività ricorrenti; nel 2010 tali investimenti ricorrenti includono anche € 6,0 milioni di *barrel* destinati all'invecchiamento.

Gli investimenti in attività biologiche, per un totale di € 0,7 milioni, sono stati sostenuti da Sella&Mosca S.p.A. sugli impianti di vigneto in Toscana.

Infine, anche gli investimenti dell'esercizio in immobilizzazioni immateriali a vita definita, complessivamente pari a € 5,6 milioni, includono una importante componente straordinaria, per € 2,0 milioni, relativa a nuovi progetti di razionalizzazione e potenziamento del sistema SAP in uso.

Composizione dell'indebitamento netto

La posizione finanziaria consolidata al 31 dicembre 2010 presenta un indebitamento netto di € 677,0 milioni, superiore a quello rilevato al 31 dicembre 2009, che era di € 630,8 milioni.

Gli eventi dell'anno e i flussi di cassa che hanno modificato il livello dell'indebitamento netto, sono stati ampiamente commentati nel precedente paragrafo 'rendiconto finanziario'.

La tabella seguente espone invece la struttura del debito tra inizio e fine periodo confrontata con quella dello scorso anno.

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	variazione
	€ milioni	€ milioni	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	259,7	129,6	130,1
Debiti verso banche	(38,4)	(17,3)	(21,1)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(3,4)	(3,3)	(0,1)
<i>Private placement</i> , quota a breve	(6,2)	(5,8)	(0,4)
Altri crediti e debiti finanziari	(10,7)	(6,9)	(3,8)
Posizione finanziaria netta a breve termine	201,0	96,4	104,6
Debiti verso banche	(0,4)	(0,9)	0,5
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(4,4)	(6,3)	1,9
<i>Private placement</i> e prestito obbligazionario	(869,0)	(861,8)	(7,2)
Altri crediti e debiti finanziari	(0,7)	158,7	(159,4)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(874,5)	(710,3)	(164,2)
Posizione finanziaria relativa alle attività dell'esercizio	(673,6)	(613,9)	(59,7)
Debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(3,4)	(16,9)	13,5
Posizione finanziaria netta	(677,0)	(630,8)	(46,2)

La variazione della posizione finanziaria, fra le due date a confronto, si caratterizza per un miglioramento della componente a breve termine e un incremento del debito a medio lungo termine.

La parte a breve, che pure lo scorso anno evidenziava come saldo una posizione netta di liquidità, pari a € 96,4 milioni, a fine 2010 presenta una liquidità netta di € 201,0 milioni, in crescita di € 104,6 milioni.

La componente a medio-lungo termine mostra al contrario un incremento dell'indebitamento netto per complessivi € 164,2 milioni (da € 710,3 milioni dello scorso anno a € 874,5 milioni del 31 dicembre 2010).

La variazione è riconducibile sostanzialmente allo smobilizzo di depositi a termine per € 155,1 milioni che, al 31 dicembre 2009, avendo una scadenza superiore ai dodici mesi, rilevavano come crediti finanziari non correnti e quindi riducevano l'indebitamento a medio-lungo termine.

Nel corso del 2010 una parte di tale disponibilità è stata utilizzata per finanziare l'acquisizione dei *brand* C&C, per € 128,5 milioni e al 31 dicembre 2010, sia la parte non utilizzata (dei depositi a termine smobilizzati) che la cassa generata nell'esercizio, sono riportate a bilancio come le 'disponibilità liquide e mezzi equivalenti'.

Per quanto concerne la struttura dei prestiti obbligazionari, che al 31 dicembre 2010 ammontano a € 875,2 milioni (€ 867,6 milioni a fine 2009), si rimanda alle 'Note al bilancio consolidato', nota 38.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2010 include inoltre l'iscrizione di debiti relativi a *earn out* correlati alle acquisizioni di Sabia S.A. e Destiladora San Nicolas, S.A. de C.V. del 2008 e di Cabo Wabo, LLC del 2010, per complessivi € 3,4 milioni.

Relativamente a Cabo Wabo infatti, nel corso dell'anno è stato concordato e realizzato l'esercizio anticipato di *put/call option* in essere con gli azionisti di minoranza, sul 20% delle quote da essi ancora detenute e contestualmente è stato definito un contratto che prevede il pagamento di un *earn out* sulle vendite del brand Cabo Wabo per un periodo di tre anni; conseguentemente a tale transazione, del valore di € 8,5 milioni, il Gruppo ha cancellato dal bilancio il debito per *put option*, che al 31 dicembre 2009 era iscritto per un valore superiore (€ 13,9 milioni), iscrivendo contestualmente la nuova passività relativa all'*earn out* Cabo Wabo (€ 2,8 milioni).

Rispetto al 31 dicembre 2009, in cui la voce debiti relativi a *earn out* e *put option* ammontava complessivamente a € 16,9 milioni, nel bilancio 2010 si rileva pertanto una diminuzione complessiva di € 13,5 milioni che, oltre a Cabo Wabo, è imputabile principalmente all'estinzione del debito per *earn out* X-Rated Fusion Liqueur (€ 2,5 milioni), di cui nel corso dell'anno è avvenuto l'ultimo pagamento.

Situazione patrimoniale

Il prospetto seguente espone lo stato patrimoniale del Gruppo in una forma sintetica e riclassificata che evidenzia la struttura del capitale investito e delle fonti di finanziamento.

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Attivo immobilizzato	1.783,5	1.519,8	263,7
Altre attività e passività non correnti	(131,9)	(77,4)	(54,5)
Capitale circolante operativo	376,8	328,5	48,3
Altre attività e passività correnti	(98,5)	(94,1)	(4,4)
Totale capitale investito	1.929,9	1.676,8	253,1
Patrimonio netto	1.252,9	1.046,0	206,9
Posizione finanziaria netta	677,0	630,8	46,2
Totale fonti di finanziamento	1.929,9	1.676,8	253,1

Lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2010 espone un capitale investito pari a € 1.929,9 milioni, in crescita di € 253,1 milioni rispetto alla stessa data dello scorso anno.

Sulla voce **attivo immobilizzato** si rileva un incremento di € 263,7 milioni che riflette le acquisizioni dell'esercizio (ovvero i *brand* C&C, il 20% di Cabo Wabo e i diritti di distribuzione Cinzano in Argentina), gli importanti investimenti industriali realizzati e una forte rivalutazione dei cambi (€ 78,2 milioni).

Le **altre attività e passività non correnti** evidenziano come saldo, a fine 2010, una passività netta di € 131,9 milioni, superiore all'anno precedente per € 54,5 milioni; la variazione di questa voce aggregata, che determina una riduzione del capitale investito, è imputabile essenzialmente all'aumento delle imposte differite.

La variazione del **capitale circolante operativo** esposta nello stato patrimoniale evidenzia un aumento di € 48,3 milioni che, al netto dell'aumento di € 18,7 milioni attribuibile alla rivalutazione dei cambi, si riduce a € 29,6 milioni, come riportato nel rendiconto finanziario. L

l'incremento del capitale circolante del 2010 è riconducibile in parte alla crescita fisiologica correlata allo sviluppo del *business* del Gruppo, ma principalmente al consolidamento di Campari Australia Pty Ltd.

Le **altre attività e passività correnti** evidenziano una passività netta di € 98,5 milioni, più elevata per € 4,4 milioni di quella rilevata lo scorso anno; tale variazione, a livello aggregato estremamente contenuta, è riconducibile all'aumento delle altre passività correnti (debiti per accise e I.V.A.).

La **struttura finanziaria** del Gruppo, a supporto del consistente aumento del capitale investito, si è modificata con un aumento dell'indebitamento pari a € 46,2 milioni (commentato nel paragrafo precedente), ma soprattutto con un importante rafforzamento patrimoniale.

Il patrimonio netto totale, che al 31 dicembre 2009 era pari a € 1.046,0 milioni, si è incrementato infatti di € 206,9 milioni, beneficiando in misura consistente dell'autofinanziamento.

Si rammenta che, analogamente al capitale investito, anche il patrimonio netto totale e l'indebitamento al 31 dicembre 2010 incorporano una consistente rivalutazione dei cambi.

Come conseguenza del rafforzamento patrimoniale, il rapporto debito/mezzi propri scende al 54,0% rispetto al 60,3% del 31 dicembre 2009.

Capitale circolante operativo

Il capitale circolante operativo al 31 dicembre 2010 è pari a € 376,9 milioni ed evidenzia una crescita di € 48,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2009.

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	variazione	differenze cambio	variazione organica
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Crediti verso clienti	269,4	236,2	33,2	10,2	23,0
Rimanenze	294,9	271,4	23,5	13,4	10,1
Debiti verso fornitori	(187,4)	(179,1)	(8,3)	(4,9)	(3,4)
Capitale circolante operativo	376,8	328,5	48,3	18,7	29,6
Vendite 12 mesi mobili	1.163,0	1.008,4	154,6		
Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	32,4	32,6			

La composizione della variazione di capitale circolante operativo evidenzia incrementi più consistenti per i crediti commerciali e per le rimanenze rispetto ai debiti fornitori, determinando pertanto un incremento di tale voce.

Ciò è riconducibile ad effetti perimetro correlati al primo consolidamento di Campari Australia Pty Ltd., società commerciale recentemente costituita, che nel 2010 ha avviato la distribuzione dei prodotti del Gruppo nel mercato australiano, precedentemente gestito tramite distributori terzi.

In particolare, tale mutamento dell'assetto distributivo ha negativamente impattato il capitale circolante operativo del Gruppo, in quanto:

- il valore di magazzino della nuova controllata è interamente incrementale rispetto al 2009;
- il valore dei crediti commerciali è più elevato dello scorso anno, in quanto, anche a parità di volumi venduti, i prezzi applicati nel mercato a clienti finali sono superiori a quelli applicati agli importatori;
- il valore dei debiti verso fornitori terzi invece, a livello Gruppo, risulta sostanzialmente invariato rispetto alla situazione dello scorso anno, perché Campari Australia Pty Ltd. acquista e distribuisce esclusivamente prodotti del Gruppo.

Rapportato alle vendite nette dell'anno, il capitale circolante operativo di fine 2010 ha un'incidenza del 32,4%, leggermente inferiore a quella di fine 2009, pari al 32,6%.

Tale confronto penalizza in parte l'incidenza percentuale del 2010, in quanto rapporta un dato di capitale circolante puntuale al 31 dicembre con un dato di vendite che sottostima la dimensione del *business* per fattori contingenti, quali l'acquisto dei *brand* C&C in corso d'anno o il cambio di distributore nel mercato australiano, che ha penalizzato le vendite dei primi nove mesi dell'anno.

Investor information

Economia internazionale

La prima parte del 2010 era stata caratterizzata dal proseguimento della ripresa dell'economia, iniziata l'estate precedente.

Nella seconda parte del 2010 la ripresa dell'economia mondiale è proseguita, sebbene a un ritmo difforme tra paesi e aree. In base ai dati congiunturali più recenti, negli ultimi mesi dell'anno, l'attività economica sarebbe rimasta moderata nell'area dell'euro, con l'eccezione della Germania dove si confermerebbe più forte, avrebbe decelerato nel Regno Unito e si sarebbe rafforzata negli Stati Uniti.

Avrebbe invece segnato una contrazione in Giappone, in seguito al venir meno del sostegno fornito dal ciclo delle scorte e di altri fattori di natura temporanea; nelle economie emergenti, in particolare Cina e India, l'espansione si sarebbe invece mantenuta sugli alti ritmi dei mesi precedenti.

Con riferimento al 2010 il PIL dell'area dell'Euro è cresciuto del 2,0% rispetto al 2009¹.

L'espansione del prodotto interno lordo è proseguita nella seconda parte dell'anno, trainata dalla Germania, ma prospettive restano incerte in questa area, dove i consumi privati risentono della debolezza del mercato del lavoro e della necessità di risanare i bilanci pubblici in alcuni paesi.

In Italia il PIL nel 2010 è cresciuto del 1,3%, segnando un rallentamento nel secondo semestre, come nel resto dell'area Euro, e in particolare nell'ultimo trimestre dell'anno.

Il principale impulso all'attività economica in Italia ha continuato a provenire dalle esportazioni, mentre il contributo della domanda interna, già modesto, si è ridotto in connessione con la decelerazione degli investimenti che ha fatto seguito all'esaurirsi degli incentivi fiscali.

I comportamenti di consumo delle famiglie si confermano improntati alla cautela, risentendo della debolezza del reddito disponibile e delle prospettive incerte sulle condizioni del mercato del lavoro.

Secondo le valutazioni di Banca d'Italia, in Italia il PIL manterrebbe sia nel 2011 sia nel 2012 il basso ritmo di crescita dell'anno passato, intorno all'1%. L'espansione del prodotto, frenata dalla debole domanda interna, resterebbe inferiore a quella dell'area dell'Euro, che le valutazioni di consenso indicano all'1,5%.

Per quanto riguarda gli Stati Uniti, nel 2010 il PIL è aumentato del 2,7%.

L'attività è stata sostenuta principalmente dai consumi privati e dall'accumulo di scorte. In base ai dati congiunturali più recenti, il prodotto avrebbe ulteriormente accelerato nel quarto trimestre, trainato da una ripresa della produzione industriale e dei consumi privati.

Anche negli Stati Uniti permangono tuttavia elementi di incertezza sull'intensità della ripresa, legati principalmente alla debolezza del mercato del lavoro, a cui si aggiunge una perdurante vulnerabilità del mercato immobiliare.

Mercati finanziari

Nel primo semestre del 2010, la performance dei mercati finanziari è stata fortemente influenzata dalle turbolenze di mercato manifestatesi a partire dalla metà del mese di aprile.

In questo periodo pur in presenza di un graduale miglioramento del quadro macroeconomico, il quadro si è rapidamente deteriorato, in particolare quando la crisi del debito greco ha contagiato gli altri mercati obbligazionari periferici dell'area Euro.

Nella seconda parte del 2010 i rendimenti dei titoli pubblici a lungo termine nelle maggiori economie avanzate sono gradualmente aumentati, pur rimanendo su livelli storicamente bassi. I rialzi sarebbero stati trainati principalmente da prospettive più favorevoli di crescita economica.

Nel corso del quarto trimestre del 2010 la rischiosità delle maggiori banche internazionali europee e statunitensi è tornata ad aumentare e i premi sui *credit default swap* (CDS), che erano scesi rispetto ai massimi registrati in primavera in connessione con la crisi greca, sono tornati a salire a fine anno.

Gli incrementi hanno riguardato soprattutto le banche europee, in seguito all'acuirsi dei timori circa la sostenibilità del debito sovrano in Irlanda.

Per quanto riguarda le principali valute, anche in seguito alle tensioni sui debiti sovrani di alcuni paesi dell'area Euro, da novembre si è interrotta la fase di debolezza del dollaro avviatasi nei mesi estivi.

Al 31 dicembre 2010 il Dollaro USA risulta apprezzato del 7,8% nei confronti dell'Euro rispetto al valore di fine 2009.

I premi per il rischio sulle obbligazioni societarie hanno proseguito lungo un sentiero di graduale discesa, mentre dall'autunno è proseguito il rialzo dei corsi azionari nelle principali economie industriali.

In Italia l'andamento dei corsi azionari è stato caratterizzato da un'elevata variabilità nel corso di tutto il 2010.

Nel primo semestre del 2010, pur in presenza di un graduale miglioramento del quadro macroeconomico, i mercati azionari sono stati caratterizzati da forti tensioni, innescate dalle preoccupazioni sulla sostenibilità del debito pubblico

¹ Fonte: Eurostat, 4 marzo 2011

della Grecia e dopo un lieve miglioramento in ottobre, favorito dalle attese di un nuovo allentamento quantitativo della politica monetaria negli Stati Uniti, in novembre i mercati azionari sono di nuovo peggiorati, in concomitanza con il riacutizzarsi delle tensioni sui titoli di Stato di alcuni paesi dell'area dell'Euro (dall'inizio di dicembre gli indici di borsa hanno lievemente recuperato).

Complessivamente, per quanto riguarda il mercato azionario italiano, nel 2010 il FTSE MIB è sceso del 13,2% e il FTSE Italia All Shares del 11,5%: la *performance* è stata penalizzata dalla sovraesposizione del mercato azionario italiano ai titoli bancari.

L'indice MSCI Pan-Europe ha chiuso in rialzo del 6,3%, mentre nell'area americana l'indice S&P500 ha registrato un incremento del 12,8%.

Settore *spirit*

A partire dall'inizio del 2010 le società *spirit* hanno mostrato segnali di recupero a livello di andamento del *business*, anche grazie a una base di confronto favorevole rispetto all'anno precedente.

Nella seconda parte dell'anno, si è assistito a un ritorno degli investimenti in pubblicità a supporto dei *brand* da parte di molti *player* del settore, trainato da migliori aspettative circa l'andamento dei consumi.

In particolare, il 2010 è stato caratterizzato da un ritorno alla crescita, grazie a diversi fattori, tra cui:

- esaurimento del fenomeno di riduzione delle scorte nei canali distributivi (*'destocking'*), che ha determinato di conseguenza una base di confronto favorevole con il periodo precedente, durante il quale il fenomeno ha toccato il picco massimo;
- stabilizzazione e primi segnali di recupero nell'importante mercato americano, dove i timori legati al rallentamento dei consumi, con particolare riferimento al canale *on-trade*, si sono fortemente attenuati;
- impatto favorevole del Dollaro USA nei confronti dell'Euro sui risultati delle società, grazie alla forte esposizione delle società *spirit* al mercato americano, in termini sia di ricavi sia di profitti.

Le aspettative dei mercati azionari riguardo alla *performance* delle società del settore nei prossimi mesi rimangono positive e le attese si basano su un continuo miglioramento dei fondamentali del settore, dove ci si aspetta che le società possano beneficiare degli incrementati investimenti in marketing a supporto dei *brand*.

In particolare, ci si attende un continuo miglioramento del *trend* di consumo nel mercato americano, in particolare nel segmento *on trade*, ovvero il canale distributivo con il profilo più *premium* e, contemporaneamente, quello più colpito dalla crisi.

Inoltre, ci si attende che i mercati emergenti continuino a contribuire significativamente alla crescita del settore, grazie al forte aumento del consumo di *premium spirit*.

Nel 2010 l'indice di riferimento DJ Stoxx 600 *Food & Beverage* è cresciuto del 19,5%.

Titolo azionario Davide Campari-Milano S.p.A.

Nell'ambito del contesto economico e di settore sopra descritto, nel 2010 il titolo azionario Campari, incluso nell'indice FTSE MIB del Mercato Telematico Azionario, ha registrato una crescita in termini assoluti del 33,5% rispetto al prezzo di chiusura al 31 dicembre 2009.

In termini di rendimento totale, ovvero inclusi i dividendi, la *performance* del titolo è stata pari al 35,2% nell'ipotesi di dividendi *cash*, e al 35,5% nell'ipotesi di dividendi reinvestiti in azioni Campari.

Rispetto ai principali indici del mercato azionario italiano, la *performance* del titolo Campari è stata superiore agli indici FTSE MIB e FTSE Italia All Shares rispettivamente del 46,7% e del 45,0%.

La *performance* relativa all'indice di settore DJ Stoxx 600 *Food & Beverage* è stata positiva per il 14,1%.

Il prezzo minimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 9 febbraio 2010, è stato pari a € 3,51, mentre il prezzo massimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 22 dicembre 2010, è stato pari a € 4,99, valore che rappresenta il prezzo massimo di chiusura storico dalla quotazione in Borsa avvenuta nel 2001.

Nel corso del 2010 la trattazione delle azioni Campari ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di € 7,6 milioni e un volume medio giornaliero di 1,9 milioni di azioni.

Al 31 dicembre 2010 la capitalizzazione di borsa risultava pari a € 2.828 milioni.

L'andamento del titolo Campari nel 2010 ha beneficiato dell'annuncio di risultati finanziari molto positivi nei primi tre trimestri, con tutti gli indicatori in forte crescita.

In particolare, nei primi nove mesi dell'anno la *performance* complessiva è stata sostenuta dal positivo andamento dei consumi delle principali combinazioni di prodotto e mercato del Gruppo, e, in particolare, del *business* chiave degli aperitivi in Europa.

Inoltre, il titolo ha infine beneficiato dell'annuncio dell'acquisizione dei *brand* Carolans, Frangelico e Irish Mist, avvenuto nel mese di settembre 2010.

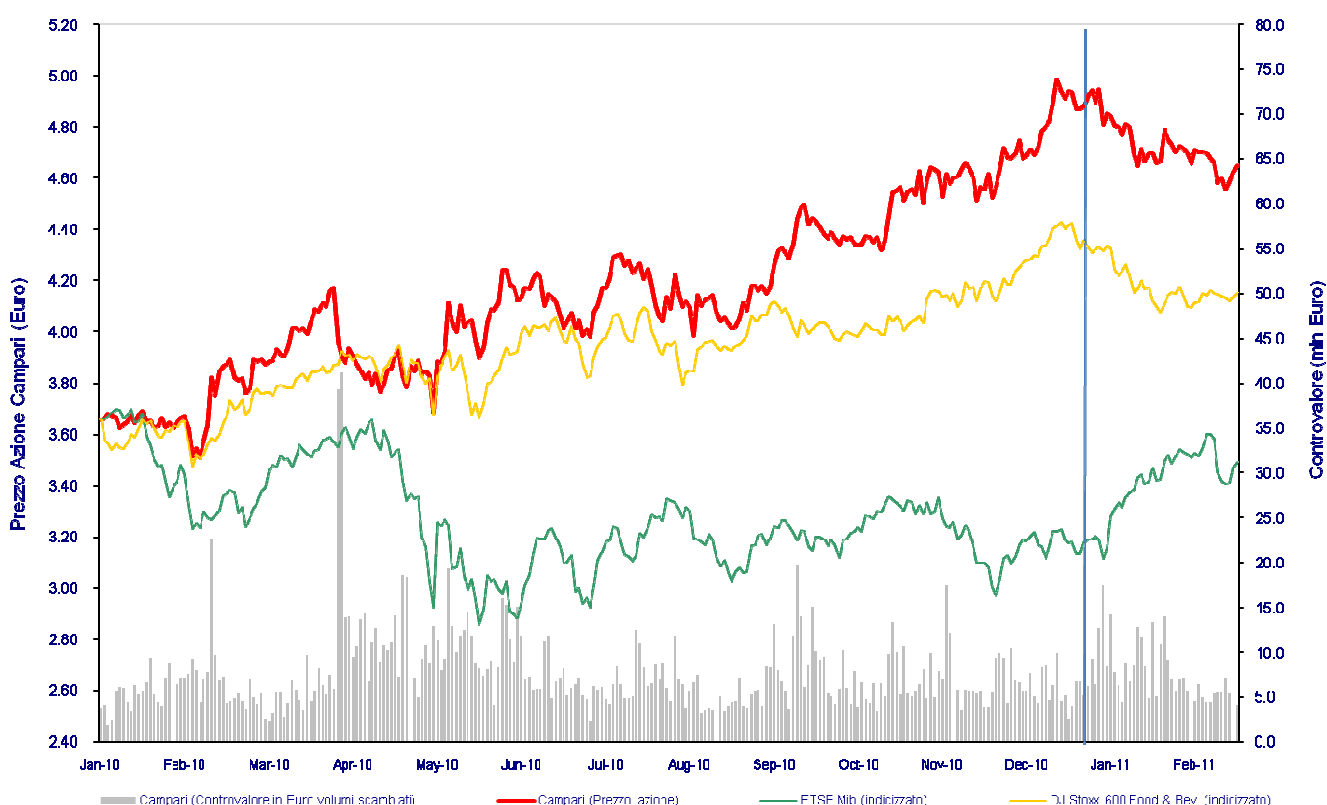
Si ricorda infine che l'Assemblea degli azionisti tenutasi il 30 aprile 2010 ha deliberato un aumento di capitale gratuito effettuato mediante l'emissione di 290.400.000 nuove azioni del valore nominale di € 0,10 cadauna, con godimento 1 gennaio 2009.

Le nuove azioni sono state attribuite gratuitamente ai soci in ragione di una nuova azione per ciascuna azione posseduta, mediante utilizzo della riserva utili a nuovo. L

'aumento di capitale gratuito è divenuto effettivo il 10 maggio 2010.

Il capitale sociale versato risultante dall'aumento di capitale gratuito è pari a € 58.080.000, suddiviso in 580.800.000 azioni del valore nominale di € 0,10 cadauna: a partire dal 10 maggio 2010 le azioni Campari sono state quotate 'ex assegnazione' e, pertanto, a parità di condizioni, il loro valore corrente è risultato dimezzato.

Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dal 1 gennaio 2010



Struttura azionaria

La tabella sotto riportata mostra gli azionisti rilevanti al 31 dicembre 2010.

Azionista ⁽¹⁾	Numero di azioni ordinarie	% sul capitale sociale
Alicros S.p.A.	296.208.000	51,00%
Cedar Rock Capital ⁽²⁾	60.533.750	10,42%

(1) Azionisti con una partecipazione al capitale superiore al 2% che hanno 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.

(2) Notificato a Consob da Andrew Brown, Chief Investment Officer di Cedar Rock Capital Ltd., in conformità all'articolo 120 del Decreto Legislativo 58/1998 (TUF).

Si segnala che, a seguito di notifiche pervenute successivamente alla chiusura del periodo, alla data di approvazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2010, il numero totale di azioni Davide Campari-Milano S.p.A. detenute da Cedar Rock Capital ammonta a 60.436.212 azioni, pari al 10,41% del capitale sociale.

Si segnala inoltre che, a seguito di notifiche pervenute successivamente alla chiusura del periodo, alla data di approvazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2010, la società di gestione Independent Franchise Partners, LLP risulta detenere 11.754.665 azioni Davide Campari-Milano S.p.A., pari al 2,02% del capitale sociale, e la società Morgan Stanley Investment Management Limited risulta detenere 11.868.704 azioni Davide Campari-Milano S.p.A., pari al 2,04% del capitale sociale.

Dividendo

Il Consiglio di Amministrazione che approva il presente progetto di bilancio è chiamato a deliberare in ordine alla proposta di distribuzione di un dividendo per l'esercizio 2010 pari a € 0,06 per ciascuna azione (invariato rispetto al dividendo distribuito per l'esercizio 2009).

Il dividendo sarà messo in pagamento a partire dal 26 maggio 2011, con esclusione delle azioni proprie in portafoglio, previo stacco della cedola 8 il 23 maggio 2011.

Informazioni sul titolo azionario Davide Campari-Milano S.p.A. e indici di valutazione

La tabella seguente riporta le informazioni sull'evoluzione dell'andamento del titolo azionario Davide Campari-Milano S.p.A. a partire dalla quotazione.

Informazioni sull'azione ⁽¹⁾		2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
<i>Prezzo di riferimento azione</i>											
Prezzo a fine periodo	€	4,87	3,65	2,40	3,28	3,76	3,12	2,37	1,93	1,50	1,32
Prezzo massimo	€	4,99	3,71	3,30	4,21	4,05	3,39	2,39	1,93	1,89	1,55
Prezzo minimo	€	3,51	1,94	1,93	3,25	3,14	2,24	1,79	1,37	1,27	1,09
Prezzo medio	€	4,15	2,82	2,78	3,77	3,66	2,86	2,02	1,65	1,58	1,36
<i>Capitalizzazione e volumi</i>											
Volume medio giornaliero ⁽²⁾	milioni	1,9	1,6	1,3	1,5	1,2	1,0	0,9	0,8	1,1	1,4
Controvalore medio giornaliero ⁽²⁾	€ milioni	7,6	4,5	3,7	5,8	4,4	2,8	1,7	1,3	1,7	2,1
Capitalizzazione di borsa	€ milioni	2.828	2.118	1.394	1.904	2.183	1.812	1.374	1.118	871	767
<i>Dividendo</i>											
Dividendo per azione ⁽³⁾	€	0,060	0,060	0,055	0,055	0,050	0,050	0,050	0,044	0,044	0,044
azioni con diritto	milioni	578,8	576,6	576,4	578,7	580,8	562,7	562,1	560,8	560,8	560,8
Dividendo complessivo ⁽³⁾⁽⁴⁾	€ milioni	34,7	34,6	31,7	31,8	29,0	28,1	28,1	24,7	24,7	24,7

⁽¹⁾ Variazioni del capitale sociale; si segnala che le informazioni sull'azione antecedenti le date in cui sono intervenute le variazioni sul capitale sociale sono state rettifiche per tenere conto delle nuove composizioni del capitale sociale come sopra descritto.

- aumento di capitale gratuito mediante emissione di 290.400.000 nuove azioni del valore nominale di € 0,10 ciascuna attribuite gratuitamente ai soci in ragione di una nuova azione per ciascuna azione posseduta, divenuto effettivo il 10 maggio 2010;

- frazionamento delle azioni, in ragione di dieci 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 €1,55 per azione; nel 2001 il volume medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione è pari a 845,200 azioni; nel 2001 il controvalore medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione è pari a €1.145 migliaia.

⁽³⁾ Classificato in base all'esercizio di riferimento; dividendo proposto per l'esercizio 2010.

⁽⁴⁾ Dividendo complessivo distribuito con esclusione delle azioni proprie in portafoglio; dividendo complessivo proposto per l'esercizio 2010.

La tabella seguente riporta le informazioni sull'evoluzione dei principali indici di valutazione del Gruppo Campari a partire dalla quotazione.

Indice ⁽¹⁾		IAS/IFRS					Principi contabili italiani				
		2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Patrimonio netto per azione	€	2,16	1,80	1,64	1,51	1,37	1,19	1,08	0,95	0,83	0,74
Price/book value	volte	2,26	2,02	1,46	2,17	2,74	2,61	2,20	2,04	1,82	1,78
Utile per azione (EPS) ⁽²⁾	€	0,27	0,24	0,22	0,22	0,21	0,21	0,17	0,14	0,15	0,11
P/E (price/earning)	volte	18,0	15,3	11,0	15,19	18,26	14,86	13,70	14,0	10,1	12,1
Payout ratio	%	22,2 ⁽⁵⁾	25,2	25,1	25,4	24,8	23,8	29,0	30,9	28,5	38,9
(dividendo/utile netto) ⁽³⁾											
Dividend yield	%	1,2	1,6	2,3	1,7	1,3	1,6	2,1	2,3	2,9	3,3
(dividendo/prezzo) ⁽³⁾⁽⁴⁾											

⁽¹⁾ Variazioni del capitale sociale; si segnala che le informazioni sull'azione antecedenti le date in cui sono intervenute le variazioni sul capitale sociale sono state rettifiche per tenere conto delle nuove composizioni del capitale sociale come sopra descritto:

- aumento di capitale gratuito mediante emissione di 290.400.000 nuove azioni del valore nominale di € 0,10 riconosciute gratuitamente ai soci in ragione di una nuova azione per ciascuna azione posseduta, divenuto effettivo il 10 maggio 2010;

- frazionamento delle azioni, in ragione di dieci nuove azioni ogni azione posseduta, divenuto effettivo il 9 maggio 2005.

⁽²⁾ Relativamente agli esercizi dal 2004 al 2010, l'indice è calcolato sulla base della media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione come definito dal principio contabile IAS 33.

⁽³⁾ Relativamente all'esercizio 2010, dividendo proposto.

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

⁽⁵⁾ Relativamente all'esercizio 2010, payout ratio stimato (calcolato in base a dividendo proposto e numero azioni in circolazione alla data del Consiglio di amministrazione del 21 marzo 2011).

Attività di investor relations

Nel corso del 2010 è proseguita l'attività di comunicazione della società nei confronti di investitori, analisti e mercato finanziario a livello globale al fine di assicurare la diffusione di notizie complete, corrette e tempestive sulla propria attività, nel rispetto delle esigenze di riservatezza che talune informazioni possono richiedere.

Sono stati organizzati numerosi incontri con gli investitori istituzionali nelle principali piazze europee, negli Stati Uniti e in Canada.

Il sito *internet* (<http://www.camparigroup.com>, sezione 'Investors'), uno dei principali mezzi di diffusione al pubblico delle informazioni, è stato ulteriormente potenziato e arricchito con nuovi contenuti e applicazioni, tra cui una versione interattiva del bilancio della società, e alcuni strumenti informativi sul titolo, inclusi il grafico interattivo, che consente di visualizzare l'andamento del titolo Campari nel corso del tempo e di compararlo a indici, *peer* e vari indicatori, e il calcolo del rendimento, che consente di valutare il ritorno sull'investimento in azioni Campari, includendo anche i dividendi nelle versioni *cash* e reinvestiti.

Le informazioni di interesse di azionisti e investitori, disponibili sul sito *web*, possono essere richieste anche tramite la casella di posta elettronica investor.relations@campari.com.

Risultati economici e finanziari della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A.

Andamento economico

	2010	2009	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Vendite nette	493,4	309,0	184,4
Costo del venduto	(263,5)	(245,9)	(17,6)
Margine lordo	229,9	63,1	166,8
Pubblicità e promozioni	(63,5)	(1,9)	(61,6)
Margine di contribuzione	166,4	61,2	105,2
Costi di struttura	(71,8)	(32,2)	(39,6)
Risultato Operativo	94,6	29,0	65,6
Proventi e (oneri) finanziari	(26,4)	(30,2)	3,8
Dividendi	47,5	36,2	11,3
Utile prima delle imposte	115,7	35,0	80,7
Imposte	(33,2)	(2,5)	(30,7)
Utile dell'esercizio	82,5	32,5	50,0

L'esercizio al 31 dicembre 2010 ha chiuso con un utile netto pari a € 82,5 milioni.

La comparazione con l'esercizio precedente risulta non sempre significativa a seguito degli effetti derivanti dalla fusione per incorporazione di Campari Italia S.p.A.

Tuttavia nell'analisi dell'andamento economico della Società vengono descritti ove possibile i reali effetti del miglioramento dei risultati dell'esercizio.

Le vendite nette includono nell'esercizio 2010, oltre alle vendite verso le altre società del Gruppo, le vendite realizzate direttamente sul mercato italiano, pari a € 368,6 milioni, in crescita del 3% rispetto all'anno precedente.

Il *mix* dei prodotti venduti, privilegiando gli *spirit*, ha consentito di raggiungere un margine di contribuzione in crescita rispetto all'anno precedente (base dati omogenei), grazie alla contrazione sia del costo del prodotto che delle spese di distribuzione, nonostante l'aumento delle spese per pubblicità e promozioni.

L'incremento dei costi di struttura, è fortemente influenzato dall'inclusione dei costi della società incorporata, e in particolare di costi di vendita pari a € 19,3 milioni, costi generali per € 2,6 milioni e altri proventi e costi operativi pari a oneri netti di € 2,8 milioni, costituiti principalmente dalla svalutazione dei crediti commerciali pari a € 2,1 milioni nonché dall'accantonamento al fondo rischi per imposte della quota relativa alle sanzioni, derivanti dall'avviso di accertamento ricevuto dalla Società nel corso dell'anno (più dettagliatamente descritto nella nota relativa ai Fondi rischi inclusa nei commenti al Bilancio di esercizio della Capogruppo).

Il risultato della gestione finanziaria migliora rispetto all'anno precedente, in parte grazie a maggiori dividendi ricevuti dalle società controllate, pari nel 2010 a € 47,5 milioni, nonché a seguito di minori oneri finanziari netti, pari nell'esercizio 2010 a € 26,4 milioni.

Per un commento più esaustivo della situazione finanziaria si rimanda alla nota di commento al Bilancio d'esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A, relativa ai proventi e oneri finanziari e alle disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta.

Infine, le imposte dell'esercizio sono fortemente influenzate dal carico fiscale derivante dal risultato della società incorporata.

Struttura patrimoniale

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Attivo immobilizzato	1.469,8	1.354,0	115,8
Altre attività e passività non correnti	(34,6)	(15,5)	(19,1)
Capitale circolante operativo	73,9	64,8	9,1
Altre attività e passività correnti	(32,5)	(6,2)	(26,3)
Totale capitale investito	1.476,6	1.397,1	79,5
Patrimonio netto	635,6	532,3	103,3
Posizione finanziaria netta	841,0	864,8	(23,8)
Totale fonti di finanziamento	1.476,6	1.397,1	79,5

Lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2010 espone un capitale investito pari a € 1.476,6 milioni, in crescita rispetto a fine 2009, a seguito dell'acquisizione dell'80% della società TJ Carolan&Son Ltd.

L'incremento complessivo del capitale investito (e contestualmente anche delle fonti di finanziamento) è stato di € 79,5 milioni e la variazione più significativa è relativa all'attivo immobilizzato.

L'**attivo immobilizzato** ha registrato un incremento complessivo di € 115,8 milioni, determinato principalmente dall'acquisizione della partecipazione in T.J. Carolan&Son Ltd., per € 100,8 milioni, nonché dagli investimenti in immobilizzazioni immateriali costituiti dalla risoluzione anticipata del contratto di licenza dei diritti di produzione distribuzione di Cinzano sul mercato argentino per € 11,0 milioni, dall'acquisto di marchi da altre società del Gruppo per € 6,0 milioni, di *software* per € 3,4 milioni e di immobilizzazioni materiali per € 7,6 milioni.

Gli ammortamenti dell'esercizio sono ammontati a € 14,0 milioni.

Le **altre attività e passività non correnti** evidenziano come saldo, a fine 2010, una passività netta di € 34,6 milioni, rispetto a una passività di € 15,5 milioni al 31 dicembre 2009.

Lo scostamento pari a € 19,1 milioni è stato determinato principalmente dalla cessione del credito finanziario iscritto verso Lehman Brothers International Europe per € 2,0 milioni, dall'iscrizione di maggiori fondi rischi per € 10,7 milioni nonché da maggiori imposte differite passive per € 6,3 milioni.

La variazione del **capitale circolante operativo** esposta nello stato patrimoniale evidenzia un aumento di € 9,1 milioni, determinato anche dall'effetto della fusione con Campari Italia S.p.A.. Infatti i crediti commerciali presentano un incremento netto pari a € 17,5 milioni considerando la riduzione dei crediti infragruppo e l'aumento di quelli verso terzi.

I debiti commerciali presentano un incremento netto pari a € 21,3 milioni considerando l'aumento dell'esposizione nei confronti dei fornitori terzi.

Le **altre attività e passività correnti** evidenziano come saldo 2010, una passività netta di € 32,5 milioni, più elevata per € 26,3 milioni di quella rilevata lo scorso anno: tale variazione è determinata sostanzialmente dall'aumento dei debiti fiscali.

La **struttura finanziaria** della Società ha visto da un lato una riduzione dell'indebitamento, pari a € 23,8 milioni, influenzata dalla significativa contrazione della posizione finanziaria corrente verso parti correlate, ma anche un importante rafforzamento patrimoniale; il patrimonio netto infatti, che al 31 dicembre 2010 è pari a € 635,6 milioni, si è incrementato di € 103,3 milioni.

Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari

Modello di organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del Decreto Legislativo n.231 del 8 giugno 2001.

La Capogruppo, a partire dal 1 gennaio 2009, ha deciso di dotarsi di un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del Decreto Legislativo 231 del 8 giugno 2001 riguardante la 'responsabilità amministrativa delle persone giuridiche', con lo scopo di garantire comportamenti etici e trasparenti finalizzati a ridurre il rischio di commissione dei reati previsti dal predetto decreto legislativo, istituendo altresì un Organismo di Vigilanza a cui è stato demandato il compito di vigilare sull'osservanza del Modello sopra richiamato, nonché di proporre le eventuali modifiche che si rendono necessarie a seguito di riforme legislative in materia.

Nel corso del 2010, l'Organismo di Vigilanza ha quindi proposto al Consiglio di Amministrazione della società l'integrazione del Modello alla luce delle modifiche apportate con le leggi 94 del 15 luglio 2009 e 99 del 23 luglio 2009 e definito un piano volto all'esame in particolare del sistema di prevenzione e protezione in materia di reati connessi alla violazione del diritto d'autore e delle licenze *software*.

Per un più ampio commento, si rimanda alla Relazione di *Corporate Governance*.

Operazioni con parti correlate

Le procedure per le operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo il 11 novembre 2010, in vigore dal 1 gennaio 2011, possono essere consultate alla pagina web www.camparigroup.com, sezione *investors*.

Una sintesi delle stesse può essere reperita nella Relazione sul Governo societario e gli assetti proprietari.

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 la propria attività in alcuni paesi in via di sviluppo, in particolare in est Europa, Asia e in America Latina.

L'operatività nei mercati emergenti espone il Gruppo ai 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 alle esportazioni e alle importazioni, alle restrizioni e ai vincoli agli investimenti e alle attività promozionali o alle 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 2010, una quota rilevante delle vendite nette consolidate del Gruppo, pari al 11,7%, 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.

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.

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 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 fiscali

Alla data del presente bilancio, è pendente un contenzioso in materia fiscale dinanzi agli organi competenti giurisdizionali brasiliani.

Al momento non vi sono fondi iscritti a fronte di tali rischi fiscali in quanto si ritiene che non ne sussistano allo stato attuale i presupposti.

Inoltre, sono pendenti alcuni contenziosi rispettivamente su Davide Campari-Milano S.p.A. e sulla incorporata Campari Italia S.p.A., relativi ai periodi d'imposta 2004 e 2005, sui quali sono stati stanziati appositi fondi rischi.

Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 40-Fondi rischi del bilancio consolidato e alla nota 33-Fondo rischi del bilancio della Capogruppo.

Rischi connessi alla politica ambientale

L'attività industriale del Gruppo non comporta particolari rischi connessi alla politica ambientale; tuttavia la direzione industriale del Gruppo si è dotata di una struttura dedicata alla sicurezza, ai controlli qualitativi in materia di inquinamento ambientale, smaltimento dei rifiuti e delle acque.

Tali attività sono svolte nel rispetto delle normative vigenti nei singoli paesi in cui il Gruppo opera.

Rischi connessi alla conformità e sicurezza dei prodotti immessi in consumo

Il Gruppo è esposto ai rischi connessi alla salubrità dei prodotti immessi in consumo.

Pertanto, sono poste in essere procedure di controllo allo scopo di garantire la conformità e sicurezza, in termini di qualità e salubrità dei prodotti realizzati negli stabilimenti del Gruppo, coerentemente ai requisiti di legge vigenti, nonché a *standard* di certificazioni volontari.

Sono state definite altresì le linee guida per la gestione degli eventi accidentali, quali processi di ritiro e richiamo dei prodotti dal mercato.

Rischi connessi al personale dipendente

Nei diversi paesi in cui il Gruppo è presente con società controllate, i rapporti con i dipendenti sono regolati e tutelati dai contratti collettivi di lavoro e dalle normative in vigore a livello locale.

Eventuali riorganizzazioni e ristrutturazioni, qualora si rendano strategicamente indispensabili, sono definiti sulla base di piani concordati e condivisi con le rappresentanze dei lavoratori.

Inoltre, il Gruppo è dotato di una struttura che monitora con procedure specifiche la sicurezza negli ambienti di lavoro; è opportuno evidenziare che il tasso di infortuni sul lavoro negli stabilimenti del Gruppo è allo stato estremamente ridotto e circoscritto sostanzialmente a incidenti di lieve entità.

Rischi di cambio e altri rischi di natura finanziaria

Nel 2010, il 48,9% circa delle vendite nette consolidate del Gruppo 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, con particolare riferimento al Dollaro USA e al Real brasiliano.

Per quanto riguarda l'analisi dettagliata dei rischi di natura finanziaria, si rimanda alla nota 45-Natura ed entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari, nel presente bilancio.

Altre informazioni

Struttura del Gruppo

Per informazioni in merito alle variazioni della struttura del Gruppo intervenute nel 2010, si rinvia a quanto esposto alla nota 2-Area di consolidamento del bilancio consolidato.

Possesso e acquisto di azioni proprie e della controllante

Al 31 dicembre 2010, la Capogruppo possiede 2.277.180 azioni proprie del valore nominale di € 0,1, pari a 0,4% del capitale sociale.

Tali azioni proprie sono da destinarsi al piano di *stock option*, come più dettagliatamente illustrato nelle sezioni successive del presente bilancio.

Si segnala che successivamente al 31 dicembre 2010 e fino all'autorizzazione alla pubblicazione dello stesso, sono state fatte ulteriori operazioni di vendite di azioni proprie per un totale di 247.859 azioni.

Non sono state acquistate azioni nel periodo.

Le società del Gruppo, invece, non hanno posseduto nell'esercizio e non possiedono, né direttamente né indirettamente, azioni della società controllante.

Piano di adeguamento ex articoli 36 e 39 del 'Regolamento Mercati'

In applicazione a quanto previsto dagli articoli 36 e 39 del Regolamento Consob n. 16191 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche, riguardanti le 'condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea', la Capogruppo ha effettuato le necessarie comunicazioni e individuato le società controllate che rivestono significativa rilevanza ai sensi del comma 2 dell'articolo 36 del predetto Regolamento verificando la sussistenza delle condizioni di cui all'articolo 36 medesimo, lettere a), b) e c).

Codice in materia di dati personali

La Capogruppo applica il D. Lgs. 30 giugno 2003 n. 196, Codice in materia di protezione dei dati personali, e dà atto specificamente di avere provveduto a porre in essere le idonee misure preventive di sicurezza, anche in relazione alle conoscenze acquisite in base al progresso tecnico, alla natura dei dati e alle specifiche caratteristiche del trattamento, in modo da ridurre al minimo i rischi di distruzione e perdita, anche accidentale dei dati stessi, di accesso non autorizzato o di trattamento non consentito o non conforme alle finalità della raccolta.

La società ha redatto il Documento Programmatico della Sicurezza, in conformità all'Allegato B al D. Lgs. 30 giugno 2003 n. 196.

Attività di ricerca e sviluppo

Le società del Gruppo hanno svolto attività di ricerca e sviluppo esclusivamente legate all'ordinaria attività produttiva e commerciale; di conseguenza i relativi costi sono stati interamente spesi nell'esercizio.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Termine dell'accordo di distribuzione con Focus Brands Trading (India) Private Limited

Il Gruppo Campari possiede, dal 2008, una partecipazione di minoranza del 26% nella società Focus Brands Trading (India) Private Limited, controllata dal gruppo Jubilant, a cui è stata affidata la distribuzione dei prodotti Campari in India e la licenza per la produzione locale di Old Smuggler.

In seguito ad inadempienze contrattuali da parte della joint venture, nel 2010 il Gruppo ha risolto l'accordo di distribuzione e quello di licenza; Di.Ci.E Holding B.V., che ne detiene le quote, ha contemporaneamente comunicato l'intenzione di uscire dalla *joint-venture*.

Pertanto è in corso di avanzata negoziazione un accordo che prevede da parte di Jubilant l'acquisto delle quote detenute da Di.Ci.E Holding B.V. per un valore simbolico, e il pagamento a saldo di una parte dei debiti commerciali della joint venture nei confronti del Gruppo.

L'impatto sui conti consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2010 è un onere netto di € 0,4 milioni, e si riferisce prevalentemente alla svalutazione della partecipazione nella joint venture (iscritta per € 0,4 milioni al 31 dicembre 2009), in quanto i crediti di Campari International S.A.M. erano già stati adeguati al presunto valore di realizzo.

Acquisizione di distributore in Russia

Il 1 marzo 2011 è stato perfezionato l'acquisto di una partecipazione dell'80% nella società di distribuzione e importazione di prodotti *spirit* e *wine* Vasco CIS con sede a Mosca.

Il controvalore dell'operazione è € 6,4 milioni, di cui € 0,4 milioni si riferiscono all'acquisto delle azioni e il restante valore rappresenta i debiti commerciali della società acquisita nei confronti di fornitori.

Inoltre l'accordo prevede un meccanismo di opzioni *put/call* sulla quota residua del 20%, parametrize al raggiungimenti di obiettivi contrattuali.

Sulla base delle previsioni attualmente disponibili, il valore delle opzioni esercitabili nel 2012 è stimato in € 1,8 milioni.

Vasco CIS, realtà di piccole dimensioni ma con una presenza consolidata in questo mercato, costituisce una solida base per lo sviluppo futuro di una piattaforma distributiva del Gruppo Campari nell'importante mercato russo.

La transizione dei *brand* del Gruppo Campari dagli attuali distributori in questo mercato alla nuova società inizierà nel 2011 e sarà completata entro il 2012.

Fusione di Zedda Piras S.p.A. in Sella & Mosca S.p.A.

Al fine di proseguire nel percorso di semplificazione e riduzione delle strutture societarie del Gruppo Campari già iniziato nei precedenti esercizi, il Consiglio di Amministrazione della Azienda Vitivinicola Tenute Sella & Mosca S.p.A. e il Consiglio di Amministrazione della Zedda Piras S.p.A. hanno concordato e redatto un "progetto unitario di fusione", che ha quale obiettivo primario il raggiungimento di una maggiore razionalità e funzionalità della struttura sotto il profilo patrimoniale, economico, finanziario nonché di integrazione delle attività produttive e commerciali delle due società.

La fusione progettata verrà attuata mediante incorporazione della Zedda Piras S.p.A. nella Azienda Vitivinicola Tenute Sella & Mosca S.p.A, e verrà realizzata, ai sensi dell'art. 2501-quater cod. civ., sulla base delle situazioni patrimoniali delle due società al 31.12.2010.

Evoluzione prevedibile della gestione

I risultati conseguiti nel 2010 sono stati indubbiamente positivi, in virtù sia del buon andamento dei consumi dei principali prodotti del Gruppo, sia del fatto che le recenti acquisizioni, integrate con grande efficacia, hanno prodotto i risultati attesi.

Anche per quanto concerne l'anno in corso, si ritiene che le condizioni in cui il Gruppo opera non siano significativamente mutate rispetto a quelle positive che hanno caratterizzato la seconda parte del 2010 e pertanto il Gruppo guarda alle prospettive di crescita per il 2011 con un cauto, ma ragionevole, ottimismo.

In particolare si ritiene che i rischi e le opportunità, sotto evidenziati, siano al momento complessivamente bilanciati e tali da consentire l'ottenimento di risultati annuali soddisfacenti.

Per quanto concerne i rischi potenziali è opportuno evidenziare:

- il persistere di una elevata competitività nel mercato della *vodka* in USA;
- l'effetto aumento del costo dei materiali, che potrà in parte impattare la seconda parte dell'anno;
- l'andamento delle valute, ed in particolare il recente indebolimento del Dollaro USA;

Tra le opportunità è altresì opportuno indicare:

- la crescita di Aperol, sia nei mercati internazionali che in quello nazionale;
- la robusta crescita dei consumi dei principali prodotti del Gruppo in Europa occidentale e nell'Europa dell'est;
- la possibilità di trarre beneficio degli investimenti effettuati sulle marche e sul rafforzamento delle organizzazioni commerciali, in particolare Campari Australia Pty Ltd. che, nel 2011 opera a pieno regime.
- il successo delle recenti iniziative di sviluppo prodotti intraprese.

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 del Gruppo con le analoghe grandezze della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A.

	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	Patrimonio netto € milioni	Risultato € milioni	Patrimonio netto € milioni	Risultato € milioni
Bilancio di esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A.	635,6	82,5	532,3	32,5
<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	635,9		575,7	
Risultati, pro-quota, conseguiti dalle partecipate		323,3		213,9
Quote di terzi dei risultati del Gruppo	(3,0)	(0,8)	(2,2)	(0,1)
<i>Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate:</i>				
Eliminazione dividendi infragruppo		(249,2)		(111,0)
Eliminazione utili e plusvalenze infragruppo	(14,4)	(3,5)	(14,8)	5,6
<i>Altre operazioni:</i>				
Allineamento criteri di valutazione	(0,2)	3,4	(3,6)	(3,7)
Imposte su riserve di controllate	(0,1)	0,6	(0,7)	(0,1)
Differenze di conversione	(4,0)	-	(43,3)	-
Bilancio consolidato (dati attribuibili al Gruppo)	1.249,9	156,2	1.043,5	137,1
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di competenza di terzi	3,0	0,5	2,5	0,4
Patrimonio netto e risultato d'esercizio consolidati	1.252,9	156,7	1.046,0	137,5

Gruppo Campari

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010

Prospetti contabili

Conto economico consolidato

	Note	2010	di cui parti correlate	2009	di cui parti correlate
		€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Vendite nette	11	1.163,0	3,3	1.008,4	6,8
Costo del venduto	12	(496,2)	-	(435,6)	-
Margine lordo		666,8	3,3	572,8	6,8
Pubblicità e promozioni		(203,2)	(1,2)	(171,6)	(2,1)
Margine di contribuzione		463,6	2,1	401,2	4,7
Costi di struttura	13	(194,1)	0,2	(165,6)	0,1
di cui proventi (oneri) non ricorrenti	14	(3,3)	-	(4,1)	-
Risultato operativo		269,5	2,3	235,6	4,8
Proventi (oneri) finanziari	19	(35,7)	-	(36,5)	-
di cui proventi (oneri) non ricorrenti		1,9	-	(7,7)	-
Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto		(0,6)	(0,6)	(0,8)	(0,8)
Proventi (oneri) per <i>put option</i>	20	(0,3)	-	-	-
Utile prima delle imposte		232,9	1,7	198,3	4,0
Imposte	21	(76,2)	-	(60,8)	-
Utile dell'esercizio		156,7	1,7	137,5	4,0
Utile dell'esercizio attribuibile a:					
Azionisti della Capogruppo		156,2	-	137,1	-
Azionisti di minoranza		0,5	-	0,4	-
		156,7	-	137,5	-
Utile base per azione (€)	22	0,27		0,24	
Utile diluito per azione (€)	22	0,27		0,24	

Conto economico complessivo consolidato

	2010	2009
	€ milioni	€ milioni
Utile dell'esercizio (A)	156,7	137,5
<i>Cash flow hedge:</i>		
Utili (perdite) del periodo	5,7	(19,7)
Meno: Utili (perdite) riclassificati a conto economico separato	0,8	(0,2)
Utile (perdita) netta da <i>cash flow hedge</i>	4,9	(19,5)
Effetto fiscale	(1,4)	5,7
Cash flow hedge	3,5	(13,8)
Differenza di conversione	72,6	0,9
Altri utili (perdite) complessivi (B)	76,2	(12,9)
Totale utile complessivo (A+B)	232,9	124,6
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	232,4	124,2
Interessenze di pertinenza di terzi	0,5	0,4

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

	Note	31 dicembre 2010	di cui parti correlate	31 dicembre 2009	di cui parti correlate
		€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
ATTIVO					
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali nette	23	325,7	-	284,0	-
Attività biologiche	24	18,1	-	18,5	-
Investimenti immobiliari	25	0,6	-	0,7	-
Avviamento e marchi	26	1.409,1	-	1.199,4	-
Attività immateriali a vita definita	28	18,8	-	5,5	-
Partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	9	-	-	0,7	-
Imposte anticipate	21	8,4	-	7,7	-
Altre attività non correnti	29	6,7	-	162,3	-
Totale attività non correnti		1.787,4	-	1.678,6	-
Attività correnti					
Rimanenze	30	294,9	-	271,4	-
Crediti commerciali	31	269,4	1,4	236,2	1,6
Crediti finanziari, quota a breve	32	1,6	-	6,7	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	34	259,7	-	129,6	-
Crediti per imposte correnti	33	5,8	0,2	4,9	-
Altri crediti	31	21,1	-	19,5	0,3
Totale attività correnti		852,5	1,6	668,2	1,9
Attività non correnti destinate alla vendita		11,2	-	11,1	-
Totale attività		2.651,1	1,6	2.358,0	1,9
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto					
Capitale	36	58,1	-	29,0	-
Riserve	36	1.191,8	-	1.014,4	-
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo		1.249,9	-	1.043,5	-
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	37	3,0	-	2,5	-
Totale patrimonio netto		1.252,9	-	1.046,0	-
Passività non correnti					
Prestiti obbligazionari	38	846,3	-	806,4	-
Altre passività non correnti	38	34,3	-	77,7	-
Piani a benefici definiti	39	9,8	-	9,8	-
Fondi per rischi e oneri futuri	40	19,6	-	10,7	-
Imposte differite	21	114,0	-	67,4	-
Totale passività non correnti		1.024,0	-	972,1	-
Passività correnti					
Debiti verso banche	38	38,4	-	17,3	-
Altri debiti finanziari	38	22,9	-	25,1	-
Debiti verso fornitori	41	187,4	-	179,1	-
Debiti per imposte correnti	43	28,7	17,1	33,7	22,4
Altre passività correnti	41	96,8	3,8	84,8	7,6
Totale passività correnti		374,2	20,9	339,9	30,0
Totale passività e patrimonio netto		2.651,1	20,9	2.358,0	36,4

Rendiconto finanziario consolidato

	Note	2010 € milioni	2009 € milioni
Risultato operativo		269,5	235,6
Rettifiche per riconciliare l'utile operativo al flusso di cassa:			
Ammortamenti	15	25,8	25,4
Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni		(0,2)	
Svalutazioni immobilizzazioni materiali		0,5	0,5
Accantonamenti a fondi		5,8	5,3
Utilizzo di fondi		(3,6)	(6,0)
Altre voci che non determinano movimenti di cassa		6,9	(1,0)
Variazione capitale circolante netto operativo		(29,6)	46,5
Altre variazioni di attività e passività non finanziarie		5,5	8,2
Imposte sul reddito pagate		(50,0)	(43,0)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività operative		230,6	271,4
Acquisizione di immobilizzazioni materiali e immateriali	23-24-28	(65,7)	(62,9)
Contributi in conto capitale incassati	42	1,6	1,8
Interessi passivi capitalizzati	23	(1,0)	(0,1)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali		4,6	3,5
Variazione crediti e debiti da investimenti		0,8	3,0
Acquisizione marchi e diritti	26-28	(12,6)	(1,6)
Acquisizione di società o quote in società controllate		(137,0)	(439,5)
Debiti finanziari accollati			1,6
Interessi attivi incassati		5,4	6,2
Variazione netta dei titoli		164,7	(155,2)
Dividendi ricevuti			0,1
Altre variazioni		0,1	(0,9)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di investimento		(39,1)	(644,2)
Emissione <i>private placement</i> Redfire, Inc.	38		171,6
Emissione Eurobond Capogruppo	38		345,2
Accensione <i>Term and revolving loan facility</i>			421,9
Accensione altri finanziamenti a medio-lungo termine			0,4
Rimborso <i>private placement</i> Redfire, Inc.	38	(6,2)	(8,6)
Rimborso <i>Term and revolving loan facility</i>			(421,9)
Altri rimborsi di debiti a medio-lungo termine	38	(3,9)	(4,6)
Variazione netta dei debiti verso banche a breve termine	38	21,3	(90,8)
Interessi passivi pagati		(44,3)	(38,5)
Variazione altri debiti e crediti finanziari		0,1	(1,1)
Vendita e acquisto azioni proprie	44	1,7	(6,4)
Dividendi pagati agli azionisti di minoranza		(0,3)	
Dividendo pagato dalla Capogruppo	36	(34,6)	(31,7)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento		(66,2)	335,5
Differenze cambio su capitale circolante netto operativo		(18,7)	(10,9)
Altre differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto		23,6	5,2
Differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto		4,9	(5,7)
Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti: aumento (diminuzione)		130,2	(42,9)
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	34	129,6	172,6
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	34	259,7	129,6

Variazioni di patrimonio netto consolidato

	Note	Attribuito agli azionisti della Capogruppo				Totale € milioni	Patrimonio netto di terzi € milioni	Patrimonio netto totale € milioni
		Capitale € milioni	Riserva legale € milioni	Utili a nuovo € milioni	Altre riserve € milioni			
Saldo al 1 gennaio 2010		29,0	5,8	1.054,3	(45,6)	1.043,5	2,5	1.046,0
Aumento capitale sociale a titolo gratuito	36	29,0	-	(29,0)	-	-	-	-
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	36	-	-	(34,6)	-	(34,6)	-	(34,6)
Acquisto azioni proprie	44	-	-	(9,3)	-	(9,3)	-	(9,3)
Vendita azioni proprie	44	-	-	11,0	-	11,0	-	11,0
Stock option	36	-	-	3,1	3,9	7,0	-	7,0
						-		
Utile del periodo		-	-	156,2	-	156,2	0,5	156,7
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	(0,2)	76,2	76,1	-	76,1
Totale utile complessivo		-	-	156,0	76,2	232,3	0,5	232,8
						-		
Saldo al 31 dicembre 2010		58,1	5,8	1.151,5	34,5	1.249,9	3,0	1.252,9

	Note	Attribuito agli azionisti della Capogruppo				Totale € milioni	Patrimonio netto di terzi € milioni	Patrimonio netto totale € milioni
		Capitale € milioni	Riserva legale € milioni	Utili a nuovo € milioni	Altre riserve € milioni			
Saldo al 1 gennaio 2009		29,0	5,8	953,8	(35,8)	953	2,1	955
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo		-	-	(31,7)	-	(31,7)	-	(31,7)
Acquisto azioni proprie		-	-	(13,3)	-	(13,3)	-	(13,3)
Vendita azioni proprie		-	-	6,9	-	6,9	-	6,9
Stock option		-	-	1,5	3,1	4,6	-	4,6
						-		
Utile del periodo		-	-	137,1	-	137,1	0,4	137,5
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	(12,9)	(12,9)	-	(12,9)
Totale utile complessivo		-	-	137,1	(12,9)	124,2	0,4	124,6
						-		
Saldo al 31 dicembre 2009		29,0	5,8	1.054,3	(45,6)	1.043,5	2,5	1.046,0

Note al bilancio consolidato

1. Informazioni generali

Davide Campari-Milano S.p.A. è una società con sede legale in Italia, in Via Franco Sacchetti 20, 2099 Sesto San Giovanni (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.

Il Gruppo è presente in 190 paesi con *leadership* nei mercati italiano e brasiliano e posizioni di primo piano negli USA, in Germania e in Europa continentale; 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, Wild Turkey e Cynar e marchi *leader* in mercati locali tra cui Aperol, Campari Soda, GlenGrant, Ouzo 12, Zedda Piras, Dreher, Old Eight e Drury's.

Nel segmento *wine* si distinguono oltre a Cinzano, noto a livello internazionale, 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 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stato approvato il 21 marzo 2011 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 2010 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 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 milioni 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, predisposte per il consolidamento, la cui data di chiusura coincide con quella della Capogruppo, sono state redatte 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 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 2010 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.

Area di consolidamento

Il 1 ottobre 2010, il Gruppo ha acquisito il 100% del capitale di T.J. Carolan&Son Ltd., con sede a Dublino, Irlanda; relativamente agli effetti generati dall'acquisizione, si rimanda al paragrafo 8-Aggregazioni aziendali.

Inoltre il 30 luglio 2010 il Gruppo ha acquisito il residuo 20% di Cabo Wabo, LLC, di cui detiene ora la totalità delle azioni; tale modifica non ha comportato impatti sull'area di consolidamento in quanto si è trattato di un esercizio di opzioni *call/put* la cui passività era già inclusa nel bilancio dell'esercizio precedente; si rimanda alla nota 37-Passività finanziarie, per un riepilogo degli effetti collegati a questo esercizio.

Le tabelle che seguono mostrano l'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2010.

Denominazione, attività	Sede	Capitale 31 dicembre 2010		Diretta	% posseduta dalla Capogruppo	
		Valuta	Importo		Indiretta	Altri azionisti diretti
Capogruppo						
Davide Campari-Milano S.p.A. , società holding e di produzione,	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	58.080.000			
Imprese controllate consolidate con il metodo integrale						
Italia						
Sella&Mosca S.p.A. , società di produzione, commerciale e holding	Località I Piani, Alghero	€	15.726.041	12,00	88,00	Zedda Piras S.p.A.
Sella&Mosca Commerciale S.r.l. , società commerciale	Località I Piani, Alghero	€	100.000		100,00	Sella & Mosca S.p.A.
Turati Ventisette S.r.l. , società inattiva	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	20.000	100,00		
Zedda Piras S.p.A. , società di produzione, commerciale e holding	Piazza Attilio Deffenu 9, Cagliari (sede operativa Alghero)	€	16.276.000	100,00		
Europa						
Campari Austria GmbH , società commerciale	Naglergasse 1/Top 13 A, Wien	€	500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Benelux S.A. , società finanziaria e commerciale	Avenue de la Métrologie, 10, Bruxelles	€	246.926.407	26,00	74,00	Glen Grant Ltd. (39%), DI.CI.E Holding B.V. (35%)
Campari Deutschland GmbH , società commerciale	Bajuwarenring 1, Oberhaching	€	5.200.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari France , società di produzione	15 ter, Avenue du Maréchal Joffre, Nanterre	€	2.300.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari International S.A.M. , società commerciale	7 Rue du Gabian, Monaco	€	70.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Schweiz A.G. , società commerciale	Lindenstrasse 8, Baar	CHF	2.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' , società di produzione e commerciale	36, Frantsuzky Boulevard, Odessa	UAH	48.041.016		99,80	Rotarius Holding B.V.
DI.CI.E. Holding B.V. , società holding	Atrium, Strawinskyiaan 3105, Amsterdam	€	15.015.000	100,00		
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 holding	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	24.949.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A. , società di produzione e commerciale	6&E Street, A' Industrial Area, Volos	€	8.884.200		100,00	O-Dodeca B.V.
O-Dodeca B.V. , società holding	Atrium, Strawinskyiaan 3105, Amsterdam	€	2.000.000		75,00	DI.CI.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.
Rotarius Holding B.V. , società holding	Strawinskyiaan 3105, 1077 ZX, Amsterdam	€	18.015		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Société Civile du Domaine de Lamargue , società di produzione e commerciale	Domaine de la Margue, Saint Gilles	€	6.793.200		100,00	Sella & Mosca S.p.A.
T.J. Carolan&Son Ltd. , società commerciale	1 Stockes Place, St. Stephen's Green, Dublin 2	€	1.000.000	76,92	23,08	DI.CI.E Holding B.V.

Denominazione, attività	Sede	Capitale 31 dicembre 2010		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Altri azionisti diretti
Americhe						
Cabo Wabo, LLC , società commerciale	One Beach Street, Suite 300, San Francisco	US\$	2.312.525		100,00	Redfire, Inc.
Camargen S.R.L. , società commerciale ⁽³⁾	Avenida Corrientes, 222 - 3rd floor, Buenos Aires	ARS	11.750.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (95%), Campari do Brasil (5%)
Campari do Brasil Ltda. , società di produzione e commerciale	Alameda Rio Negro 585, Edificio Demini, Conjunto 62, Alphaville - Barueri - SP	BRC	218.631.059	100,00		
Destiladora San Nicolas S.A. de C.V. , società di produzione e commerciale	Camino Real Atotonilco 1081, Arandas, Jalisco	MXN	294.945.500		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Gregson's S.A. , società proprietaria di marchi	Andes 1365, Piso 14, Montevideo	UYU	175.000		100,00	Campari do Brasil Ltda.
Rare Breed Distilling, LLC , società di produzione e commerciale	Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, City of Wilmington, County of New Castle, Delaware (Sede operativa Lawrenceburg)	US\$	400.000.000	(2)	100,00	Redfire, Inc.
Red Fire Mexico, S. de R.L. de C.V. , società commerciale	Camino Real Atotonilco 1081, Arandas, Jalisco	MXN	1.254.250		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (99,80%), Destiladora San Nicolas S.A. de C.V. (0,2%)
Redfire, Inc. , società holding	State of Delaware, City of Wilmington, County of New Castle (sede operativa San Francisco)	US\$	566.321.274	(2)	100,00	
Sabia S.A. , società di produzione e commerciale ⁽⁴⁾	Av. Corrientes, 222 - 3rd floor, Buenos Aires	ARS	125.213.590		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (95%), Campari do Brasil Ltda. (5%)
Sky Spirits, LLC , società commerciale	One Beach Street, Suite 300, San Francisco	US\$	54.897.463		100,00	Redfire, Inc.
Altri						
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd. , società commerciale	Xingfu Dasha Building, block B, room 511, n° 3 Dongsanhuan Beilu, Chaoyang District, Beijing	RMB	25.189.930		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Australia Pty Ltd. , società commerciale	Level 10, Tower B, 207 Pacific Highway, St Leonards	AU\$	12.500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Japan Ltd. , società commerciale	6-17-15, Jingumae Shibuya-ku, Tokyo	JPY	3.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
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.

Altre partecipazioni valutate al patrimonio netto

Denominazione, sede, attività		Capitale 31 dicembre 2010		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Altri azionisti diretti
Fior Brands Ltd. , società commerciale ⁽¹⁾	C/o Ernst & Young - Ten George Street, Edinburgh	GBP	100		50,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Focus Brands Trading (India) Private Ltd. , società di produzione e commerciale	Chamber No. 1517, 15th Floor, Devika Towers, 6, Nehru Place, New Delhi	INR	115.998.250		26,00	DI.CI.E. Holding B.V.
International Marques V.o.f. , società commerciale	Nieuwe Gracht 11, Haarlem	€	210.000		33,33	DI.CI.E. Holding B.V.

⁽¹⁾ Società in liquidazione;

⁽²⁾ incluse contribuzioni in conto capitale;

⁽³⁾ precedentemente denominata Campari Argentina S.R.L.;

⁽⁴⁾ il 1 gennaio 2011, la denominazione della società è stata modificata in Campari Argentina S.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. Le variazioni delle quote di possesso di controllate che non comportano acquisizione/perdita di controllo sono iscritte tra le variazioni di patrimonio netto.

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 ad 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.

Annualmente il Gruppo valuta l'esistenza di eventuali indicatori di *impairment*, confrontando il valore della partecipazione iscritta con il metodo del patrimonio netto e il suo valore recuperabile; l'eventuale perdita di valore è allocata alla partecipazione nel suo complesso con contropartita il conto economico.

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 di fine esercizio 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 2010		31 dicembre 2009	
	Cambio medio	Cambio finale	Cambio medio	Cambio finale
Dollaro USA	1,3268	1,3362	1,3933	1,4406
Franco Svizzero	1,3823	1,2504	1,5099	1,4836
Real Brasiliano	2,3345	2,2177	2,7706	2,5113
Peso Uruguayano	26,6025	26,8616	31,3993	28,2891
Renminbi Cinese	8,9805	8,8220	9,5174	9,8350
Sterlina Inglese	0,8582	0,8608	0,8911	0,8881
Rupia Indiana	60,6318	59,7580	67,3080	67,0400
Yen Giapponese	116,4551	108,6500	130,2344	133,1600
Peso Argentino	5,1878	5,3099	5,2019	5,4619
Peso Messicano	16,7532	16,5475	18,7841	18,9223
Dollaro Australiano	1,4442	1,3136	1,7749	1,6008
Hryvnia Ucraina	10,5485	10,6254	11,1190	11,5642

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, se acquistate separatamente, sono iscritte alla data di acquisizione al costo d'acquisto comprensivo di tutti gli oneri accessori a essi imputabili.

Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazioni aziendali sono iscritte separatamente dall'avviamento al loro *fair value*, misurabile attendibilmente, alla data di acquisizione.

Successivamente, le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo al netto dell'ammortamento accumulato e delle eventuali perdite di valore.

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 a vita definita sono ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio in relazione con la loro residua vita utile, generalmente su 3 anni, tenuto conto anche dell'importo delle perdite per riduzione di valore cumulato.

Il periodo di ammortamento delle attività immateriali a vita definita è rivisto almeno a ogni chiusura di esercizio al fine di verificare eventuali cambiamenti nella loro vita utile, che, se identificati, saranno considerati come cambiamenti di stime.

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

I costi promozionali e di pubblicità vengono riconosciuti a conto economico nel momento in cui la società accede al bene, se si tratta di acquisto di beni, o in cui il servizio è reso, se si tratta di acquisto di servizi.

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 spesi nell'esercizio in cui si sostengono i costi interni o esterni relativi all'istruzione del personale e gli altri eventuali costi accessori.

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 *purchase method*. Il costo di un'acquisizione è determinato dalla somma dei corrispettivi trasferiti in un'aggregazione aziendale, valutati al *fair value*, alla data di acquisizione e dell'ammontare del valore del patrimonio netto di pertinenza di terzi, valutato al *fair value* o al valore pro-quota delle attività nette riconosciute per l'impresa acquistata. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al *fair value* alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico.

I corrispettivi sottoposti a condizione sono valutati al *fair value* alla data di acquisizione e sono inclusi tra i corrispettivi trasferiti ai fini della determinazione dell'avviamento.

Eventuali variazioni di tale *fair value* avvenute in seguito all'ottenimento di maggiori informazioni nel periodo di misurazione sono incluse in modo retrospettivo nell'avviamento.

L'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale è inizialmente misurato al costo rappresentato dall'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti in una aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto alla quota di pertinenza del Gruppo del valore equo netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili (dell'acquisita).

Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza viene contabilizzata come provento della transazione conclusa a conto economico.

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 di valore, l'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale è allocato, dalla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi del Gruppo, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero trarre beneficio 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.

Le aggregazioni aziendali avvenute prima del 1 gennaio 2010 sono state rilevate sulla base della versione dell'IFRS 3 (2007).

Pertanto, i costi direttamente attribuibili alle acquisizioni sono stati inclusi nel costo dell'acquisizione; le quote di pertinenza di terzi sono stati valutati al valore pro-quota delle attività nette riconosciute per l'impresa acquistata; in caso di aggregazioni avvenute per fasi, ogni quota aggiuntiva acquisita non ha modificato il *goodwill* precedentemente iscritto; i corrispettivi sottoposti a condizione sono stati iscritti solo se il Gruppo aveva una obbligazione attuale.

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 e non sono rivalutati.

Successivamente, le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo al netto dell'ammortamento accumulato e delle eventuali perdite di valore.

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

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 sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (*qualifying asset* ai sensi dello IAS 23-Oneri finanziari) sono capitalizzati e ammortizzati lungo la vita utile della classe di beni cui essi si riferiscono.

Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

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

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.

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 sono rilevati a conto economico lungo la durata del contratto.

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%

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.

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 beneficiario.

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 indicatori 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.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari detenuti dal Gruppo sono rappresentati dalle voci di seguito descritte.

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, diverse dalle partecipazioni, sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39-Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, nelle seguenti categorie:

Strumenti finanziari a valore equo con variazioni imputate a conto economico

Tale categoria comprende tutti gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione e quelli designati al momento della prima rilevazione al valore equo con variazioni imputate a conto economico.

Gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione sono tutti quegli strumenti acquisiti ai fini di vendita nel breve termine; questa categoria include anche gli strumenti derivati che non soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 39 per essere considerati di copertura.

Tali strumenti a valor equo con variazioni imputate a conto economico sono iscritti nello stato patrimoniale al valor equo, mentre i relativi utili e perdite sono rilevati a conto economico.

Investimenti detenuti fino alla scadenza

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, rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi accessori alla 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.

Finanziamenti e crediti

I finanziamenti e crediti sono strumenti finanziari non derivati con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati su un mercato attivo.

Dopo la rilevazione iniziale, tali strumenti sono valutati 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 sono valutati al *fair value*.

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.

Perdita di valore di un'attività finanziaria

Il Gruppo valuta, almeno annualmente, se esistono indicatori che un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie possa aver subito una perdita di valore.

Un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie è svalutato solo se esiste un'evidenza oggettiva della perdita di valore come risultato di uno o più eventi che sono accaduti dopo la data di iscrizione iniziale dell'attività o del gruppo di attività e che hanno avuto un impatto, stimabile attendibilmente, sui futuri flussi di cassa generabili dall'attività o dal gruppo di attività stesso.

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 né 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 sono 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 futuri 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 (entro 1 anno) e nelle condizioni in cui si trovano le attività.

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 e non sono ammortizzate.

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. La passività iscritta rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti diminuito dal valore attuale delle attività a servizio del piano. Nel caso di una modifica al piano che cambia i benefici derivanti da prestazioni di lavoro passate, i costi derivanti dalle prestazioni di lavoro passate sono rilevati a conto economico a quote costanti lungo il periodo medio fino al momento in cui i benefici saranno acquistati. Nel caso di una modifica del piano che riduce il numero dei dipendenti coinvolti nel piano o che modifica le condizioni del piano, l'utile o la perdita da riduzione è rilevata immediatamente nel conto economico.

- 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, con l'incremento della rispettiva riserva di patrimonio, a conto economico come costo lungo il periodo che parte dal momento dell'assegnazione e termina alla data in cui i dipendenti interessati, amministratori e soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo maturano pienamente il diritto a ricevere il compenso.

Variazioni nel valore corrente successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale, mentre nel caso di modifiche nei termini del piano, costi addizionali sono iscritti per ogni modifica di piano che determina un incremento del valore corrente dell'opzione riconosciuta.

Nessun costo è riconosciuto nel caso in cui il diritto all'opzione non fosse vestito, mentre nel caso di cancellazione di un diritto, tale diritto è trattato come se fosse vestito alla data di cancellazione e ogni costo non ancora riconosciuto è immediatamente contabilizzato.

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.

Quando il Gruppo si aspetta che tutti o una parte dei fondi iscritti siano rimborsati da terzi, l'indennizzo è iscritto nell'attivo solo se è virtualmente certo e sia l'accantonamento che il relativo rimborso sono iscritti a conto economico.

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;
- 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 imposte correnti, relative alle poste iscritte direttamente a patrimonio netto, sono iscritte nel patrimonio netto.

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 su tutte le 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*. Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti dalle controllate sono effettuati solo dove vi sia la reale intenzione a trasferire tali utili.

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 e vi è un diritto legale di compensazione. Il saldo della eventuale compensazione, effettuata solo nel caso in cui le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e esiste un diritto legale alla compensazione, se attivo, è iscritto alla voce Imposte anticipate; se passivo, alla voce Imposte differite.

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 nel periodo in cui avviene la revisione della stima se tale revisione ha effetti solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente che sugli esercizi futuri.

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

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2010

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati dal Gruppo per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2010.

IFRS 3 Aggregazioni aziendali e IAS 27R Bilancio consolidato e separato.

I due principi rivisti sono stati omologati il 10 gennaio 2008 ed sono in vigore dal 1 luglio 2009.

Tali principi sono stati applicati in modo prospettico dal Gruppo a partire dal 1 gennaio 2010.

L'IFRS 3 ha introdotto alcuni cambiamenti significativi, di seguito descritti, nella contabilizzazione delle *business combination* che hanno effetti sulla valutazione degli interessi non di controllo, sulla contabilizzazione dei costi di transizione, sulla rilevazione iniziale e la successiva valutazione degli eventuali pagamenti integrativi (*contingent consideration*) e sulle aggregazioni aziendali realizzate in più fasi. Questi cambiamenti impattano sull'importo del *goodwill* rilevato, sul risultato dell'esercizio in cui avviene l'acquisizione e sui risultati degli esercizi successivi.

Il nuovo IFRS 3 è stato applicato all'acquisizione della società T.J. Carolan&Son Ltd. avvenuta nel 2010. L'unico effetto relativo all'applicazione del nuovo principio contabile è stato l'iscrizione a conto economico degli oneri accessori all'acquisizione pari a € 0,1 milioni.

Lo IAS 27R richiede che un cambiamento nella quota di partecipazione detenuta in una controllata, senza perdita di controllo, sia contabilizzato come un'*equity transaction*, in quanto tale cambiamento è da considerarsi come una transazione con soci che, pertanto, deve essere riconosciuta a patrimonio netto. Ne consegue che il valore contabile della partecipazione di controllo e delle interessenze di pertinenza di terzi devono essere rettificati per riflettere la variazione di interessenza nella controllata e ogni differenza tra l'ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi ed il *fair value* del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel patrimonio netto ed è attribuita ai soci della controllante. Non vi saranno rettifiche sul *goodwill*, e non saranno generati né utili né perdite a conto economico. Gli oneri accessori derivanti da tali operazioni devono essere iscritti a patrimonio netto in accordo con il paragrafo 35 dello IAS 32.

Inoltre, il principio emendato introduce cambiamenti nella contabilizzazione di una perdita registrata da una controllata così come della perdita di controllo della controllata.

Tali cambiamenti non hanno generato alcun effetto sulla posizione finanziaria e sulla performance del Gruppo.

IFRS 2-Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa

L'emendamento, oltre a chiarire l'ambito di applicazione dell'IFRS 2 e le relazioni con gli altri principi, stabilisce che la società che riceve beni o servizi nell'ambito di piani di pagamento basati su azioni deve contabilizzare tali beni e servizi indipendentemente da quale società del gruppo regola la transazione e dal fatto che il regolamento avvenga mediante cassa o in azioni. L'emendamento specifica, poi che una società deve valutare i beni o servizi ricevuti nell'ambito di una transazione regolata per cassa o in azioni dal proprio punto di vista, che potrebbe non coincidere con quello del gruppo e col relativo ammontare riconosciuto nel bilancio consolidato.

Con la pubblicazione di tale emendamento, che incorpora le linee-guida precedentemente incluse nell'IFRIC 8-Ambito di applicazione dell'IFRS 2 e nell'IFRIC 11-IFRS 2-Transazioni relative ad azioni del gruppo e ad azioni proprie lo IASB ha ritirato l'IFRIC 8 e l'IFRIC 11.

Il Gruppo ha adottato tale emendamento a partire dal 1 gennaio 2010 senza rilevare impatti significativi sulla posizione finanziaria e sulla performance del Gruppo stesso.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2010 non rilevanti per il Gruppo

Sono stati inoltre emessi i seguenti principi e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2010, che disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo Campari o che non comportano effetti significativi.

Improvement all' IFRS 5-Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate

La modifica al principio, introdotta dal processo di *improvement* condotto dallo IASB nel 2008 è applicabile per tutti gli esercizi che sono iniziati dopo il 1 luglio 2009.

Tale emendamento chiarisce che, quando una controllata è detenuta per la vendita, tutte le attività e passività della partecipata devono essere classificate come detenute per la vendita, se la controllante ha intrapreso un programma di vendita della controllata che comporta la perdita del controllo. Questo prescindendo dal fatto che, dopo la vendita, venga conservata una partecipazione di minoranza nella partecipata.

Improvement allo IAS 39-Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione - Strumenti di copertura ammessi

La modifica, emessa dallo IASB il 31 luglio 2008 e applicabile per tutti i bilanci con esercizio che inizia dopo il 1 luglio 2009, è, pertanto, applicabile dal 1 gennaio 2010.

L'emendamento chiarisce che ad un'entità è consentito designare una porzione delle variazioni del *fair value* o dei flussi di cassa di uno strumento finanziario come elemento coperto e include anche la designazione dell'inflazione come rischio coperto o come porzione del rischio in particolari situazioni.

Improvement all' IFRS 1-Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (esenzioni aggiuntive)

L'emendamento, applicabile dal 1 gennaio 2010, fornisce le seguenti esenzioni:

- le entità che usano il metodo del costo pieno sono esonerate dall'applicazione retroattiva dei principi contabili internazionali (IFRSs) per le attività relative a petrolio e gas;

- le entità con contratti di *leasing* attivi possono non effettuare una rivalutazione della classificazione dei contratti in accordo con l'IFRIC 4 ('Determinare se un accordo contiene un *leasing*').

IFRIC 15-Accordi per la costruzione di immobili

L'interpretazione si applica alla contabilizzazione dei ricavi e dei costi delle entità che intraprendono attività di costruzione di immobili direttamente o attraverso sub-appaltatori e chiarisce quale principio (IAS 18 'Ricavi' o IAS11 'Lavori su ordinazione') deve essere applicato a specifiche transazioni. Le entità che in precedenza avevano riconosciuto i ricavi da vendite di immobili in accordo con il principio internazionale IAS11 sono significativamente interessate da questa interpretazione in quanto, se verificati alcuni requisiti, potrebbero dover contabilizzare i ricavi in accordo con il principio internazionale IAS18. L'interpretazione può essere utilizzata per analogia in altre circostanze/settori per determinare se una transazione deve essere contabilizzata secondo il principio internazionale IAS18 oppure IAS11.

IFRIC 17-Distribuzione di attività non liquide agli azionisti

Tale interpretazione, emessa dall'IFRIC il 27 novembre 2008 è applicabile in modo prospettico per gli esercizi che iniziano dal 1 luglio 2009.

Essa fornisce indicazione sulla contabilizzazione e valutazione dei dividendi non liquidi distribuiti agli azionisti.

In particolare, il momento in cui deve essere contabilizzata la passività verso gli azionisti per dividendi da distribuire deve coincidere con quello in cui essi sono adeguatamente approvati (approvazione da parte dell'assemblea); la determinazione del valore del dividendo in natura deve avvenire considerando il *fair value* dei beni al momento in cui diventa obbligatoria la contabilizzazione della relativa passività verso gli azionisti.

La differenza tra il dividendo pagato e il valore netto contabile delle attività utilizzate per il pagamento deve essere riconosciuto a conto economico.

IFRIC 18-Trasferimento di attività dai clienti

Tale interpretazione, emessa dall'IFRIC il 29 gennaio 2009 è applicabile in modo prospettico dal 1 gennaio 2010.

L'interpretazione chiarisce il trattamento contabile relativo agli accordi nei quali un'entità riceve da un cliente un oggetto o un impianto di proprietà che la società deve utilizzare sia per connettere il cliente ad una rete sia per fornire accesso al cliente ad una fornitura di merci o servizi.

Il 16 aprile 2009 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ('*improvement*'); di seguito vengono citate quelle indicate dallo IASB come variazioni con effetto sulla presentazione, sul riconoscimento e sulla valutazione delle poste di bilancio che sono divenute applicabili dal 1 gennaio 2010.

Tali emendamenti non hanno avuto effetto sulla posizione finanziaria e sulla performance del Gruppo.

- **IFRS 2-Pagamenti basati su azioni:** l'emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2010 ha chiarito che, avendo l'IFRS 3 modificato la definizione di aggregazione aziendale, il conferimento di un ramo d'azienda per la formazione di una *joint-venture* o l'aggregazione di imprese o rami d'azienda in entità a controllo congiunto non ricadono nell'ambito di applicabilità dell'IFRS 2.
- **IFRS 5-Attività non correnti possedute per la vendita ed attività operative cessate:** l'emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2010, chiarisce che le informazioni integrative richieste in relazione alle attività non correnti, ai gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita o relative ad attività operative cessate, sono solo quelle richieste dall'IFRS 5; l'informativa richiesta da altri IFRS si applica solo se specificamente richiesta con riferimento a questi tipi di attività non correnti o attività operative cessate.
- **IFRS 8-Settori operativi:** l'emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2010, chiarisce che le attività e passività riferite al settore operativo devono essere presentate solo se fanno parte della reportistica utilizzata dal più alto livello decisionale.
- **IAS 1-Presentazione del bilancio:** l'emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2010, chiarisce che la potenziale soddisfazione di una passività attraverso l'emissione di uno strumento di capitale non è rilevante per la sua classificazione come corrente/non corrente. Pertanto modificando la definizione di passività corrente, tale emendamento permette la classificazione di una passività come non-corrente nonostante la presenza di un'opzione di conversione correntemente esercitabile in strumenti di patrimonio netto.
- **IAS 7-Rendiconto finanziario:** l'emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2010, richiede che solo i flussi di cassa derivanti da spese che risultino nel riconoscimento di un'attività nella situazione patrimoniale finanziaria possano essere classificati nel rendiconto finanziario come derivanti da attività di investimento, mentre i flussi di cassa derivanti da spese che non risultino nel riconoscimento di un'attività debbano essere classificati come derivanti dall'attività operativa.
- **IAS 17 Leasing:** l'emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2010, prevede che le condizioni generali previste dallo IAS 17 ai fini della classificazione del contratto come *leasing* finanziario o operativo si applicheranno

anche ai terreni in locazione, indipendentemente dall'ottenimento del titolo di proprietà al termine del contratto; pertanto tutti i terreni, oggetto di contratti di *leasing* già in essere e non ancora scaduti alla data d'adozione dell'emendamento, dovranno essere valutati separatamente, con l'eventuale riconoscimento retrospettivo di un nuovo *leasing* contabilizzato come se il relativo contratto avesse natura finanziaria.

- **IAS 36-Riduzione di valore delle attività:** l'emendamento, che deve essere applicato in modo prospettico dal 1 gennaio 2010, richiede che ogni unità operativa o gruppo di unità operative sulle quali è allocato il *goodwill* ai fini del test di *impairment* non abbia dimensioni maggiori di un segmento operativo così come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8, prima dell'aggregazione consentita dal paragrafo 12 del medesimo IFRS sulla base di caratteristiche economiche simili o di altri elementi di similitudine.
- **IAS 38-Attività immateriali:** l'emendamento, che deve essere applicato in modo prospettico dal 1 gennaio 2010, è una conseguenza dalla modifica dell'IFRS 3 operata nel 2008 e chiarisce le tecniche di valutazione da utilizzare per valutare il *fair value* delle attività immateriali per le quali non esiste un mercato attivo di riferimento; tali tecniche includono sia la stima dei flussi di cassa netti attualizzati originati dall'attività, sia la stima dei costi che l'impresa ha evitato di sostenere possedendo l'attività e quindi non dovendola ottenere tramite contratto di licenza, sia la stima dei costi necessari a sostituirla.
- **IAS 39-Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione:** l'emendamento, che deve essere applicato in modo prospettico dal 1 gennaio 2010, restringe l'eccezione di non applicabilità prevista dal paragrafo 2(g) dello IAS 39 ai contratti *forward* tra un acquirente e un azionista venditore ai fini della vendita di un'impresa ceduta in un'aggregazione aziendale a una futura data di acquisizione, qualora il completamento dell'aggregazione aziendale non dipenda da ulteriori azioni delle due parti, ma solo dal trascorrere di un congruo periodo di tempo; ricadono nell'ambito di applicazione dello IAS 39 i contratti di opzione che consentono ad una delle due parti di avere il controllo sul realizzarsi o meno di eventi futuri il cui esercizio comporterebbe il controllo di un'impresa.
- **IFRIC 9-Rideterminazione del valore dei derivati incorporati:** l'emendamento, che deve essere applicato in modo prospettico dal 1 gennaio 2010 esclude dall'ambito di applicabilità dell'IFRIC 9 i derivati impliciti in contratti acquisiti nel corso di aggregazioni aziendali al momento della formazione di imprese a controllo congiunto o di *joint-venture*. Inoltre richiede che l'entità valuti, sulla base delle circostanze esistenti nel momento in cui essa diventa parte del contratto la prima volta, se i derivati incorporati debbano essere separati dal contratto primario quando l'entità riclassifica uno strumento ibrido dalla categoria a valore equo con variazioni a conto economico. E' possibile fare una successiva rideterminazione solo nel caso intervenga una modifica delle condizioni del contratto che incida significativamente sui flussi finanziari che altrimenti sarebbero richiesti dal contratto.
- **IFRIC 16-Coperture di un investimento netto in una gestione estera**
L'interpretazione fornisce le linee guida per la contabilizzazione di una copertura di un investimento netto e in particolare:
 - indicazioni in merito all'identificazione dei rischi di cambio determinanti per l'applicazione del *hedge accounting* in caso di copertura di un investimento netto in una gestione estera;
 - indicazioni in merito a chi, nell'ambito di un gruppo, possa detenere strumenti per la copertura di un investimento netto;
 - la modalità, secondo la quale un'entità debba quantificare, considerando sia l'investimento netto che lo strumento di copertura, l'utile o la perdita su cambi che deve essere rigirato all'atto del disinvestimento.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

IAS 32-Strumenti finanziari: Presentazione: Classificazione dei diritti emessi

La modifica, emessa il 8 ottobre 2009 è applicabile in modo retrospettivo, secondo quanto previsto dallo IAS 8, dal 1 gennaio 2011. L'emendamento chiarisce come contabilizzare taluni diritti (diritti, opzioni o *warrant*) quando gli strumenti emessi sono denominati in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento richiede che a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo d'esercizio è denominato. Infatti, se tali strumenti sono offerti proporzionalmente a tutti gli azionisti per un importo fisso di disponibilità liquide, è opportuno che siano classificati come strumenti rappresentativi di capitale anche se il loro prezzo di esercizio è denominato in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà effetti significativi sul Gruppo.

IAS 24-Informativa di bilancio sulle parti correlate

La modifica, emessa il 4 novembre 2009 è applicabile dal 1 gennaio 2011,

L' emendamento semplifica le informazioni da fornire nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non avrà effetti significativi sull'informativa fornita nel bilancio del Gruppo.

IFRS 9-Strumenti finanziari

Il principio, emesso il 12 novembre 2009 è stato emendato in data 28 ottobre 2010.

Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio. Tale principio, applicabile dal 1 gennaio 2013, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39.

IFRS 9 introduce nuovi criteri per la classificazione e la valutazione delle attività e passività finanziarie e per la *derecognition* delle attività finanziarie. In particolare per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione. La principale modifica avvenuta per le passività finanziarie riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria al *fair value through profit and loss*, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione di merito creditizio della passività stessa. Tali variazioni saranno rilevate nel conto economico complessivo.

Il Gruppo sta ancora valutando il possibile impatto dell'IFRS 9 sulle sue attività e passività finanziarie.

IFRIC 14-Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta

La modifica, emessa il 26 novembre 2009 è applicabile retrospettivamente dal 1 gennaio 2011.

L'emendamento permette il riconoscimento come attività dei versamenti anticipati di una contribuzione minima dovuta.

Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

IFRIC 19 Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale

La modifica, emessa il 26 novembre 2009 è applicabile dal 1 gennaio 2011.

L'emendamento stabilisce che se un'impresa rinegozia con il suo creditore, che accetta, l'estinzione di una passività finanziaria tramite l'emissione di azioni dell'impresa, tali azioni diventano parte del prezzo pagato e devono essere valutate a *fair value*. Inoltre, il differenziale tra il valore contabile della passività finanziaria originale e il *fair value* delle azioni deve essere imputato a conto economico.

Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

In data 6 maggio 2010, lo IASB ha pubblicato un insieme di *improvement* a sette IFRS, come parte del programma di miglioramenti annuali ai principi. In data 18 febbraio 2011, gli organismi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione di detti *improvement*.

Di seguito vengono commentati quegli *improvement* che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio del Gruppo.

- **IFRS 3 (2008)-Aggregazioni aziendali:** l'emendamento chiarisce che per ogni aggregazione aziendale, l'acquirente dovrà valutare le componenti di interessenza di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata in caso di liquidazione, al loro *fair value* alla data di acquisizione o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Se le componenti di interessenza di pertinenza di terzi danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata in caso di liquidazione, esse dovranno essere valutate o al loro *fair value* alla data di acquisizione o al valore della quota proporzionale delle attività nette della controllata.
- **IFRS 7- Strumenti finanziari-informazioni integrative:** l'emendamento sottolinea come l'interazione tra le informazioni di tipo qualitativo e quantitativo sui rischi contribuiscano a fornire al lettore del bilancio una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. E' stata inoltre eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa ai *collateral*.
- **IAS 1-Presentazione del bilancio:** l'emendamento richiede che la società presenti, o nelle note al bilancio o nel prospetto di variazione del patrimonio netto la riconciliazione di ogni variazione delle componenti del conto economico complessivo nonché l'ammontare dei dividendi deliberati durante il periodo e il loro valore per azione.
- **IAS 34-Bilanci intermedi:** l'emendamento introduce una serie di chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei bilanci intermedi.

Si ricorda, infine, che sono stati emessi i seguenti principi ed interpretazioni, non ancora omologati dall'Unione Europea.

IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive

Le modifiche, emesse il 7 ottobre 2010, saranno applicabili per i periodi contabili che iniziano dopo il 1 luglio 2011.

Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni che prevedono il trasferimento di attività finanziarie che non generano *derecognition* in quanto i rischi rimasti in capo alla società che ha trasferito tali attività. Le informazioni aggiuntive hanno l'obiettivo di permettere al lettore del bilancio di comprendere la relazione che esiste tra l'attività finanziaria trasferita e la relativa passività e di valutare la natura e i rischi associati all'attività trasferita ma non eliminata dal bilancio.

Inoltre gli emendamenti ampliano le informazioni richieste nel caso in cui un ammontare sproporzionato di transazioni di questo tipo è posto in essere al termine del periodo contabile.

IFRS 1-Prima adozione degli International Financial Reporting Standards

La modifica, emessa il 20 dicembre 2010 sarà applicabile per i periodi contabili che iniziano dopo il 1 luglio 2011.

L'emendamento ha eliminato il riferimento alla data del 1 gennaio 2004 contenuta nella precedente versione e definita come data di transizione agli IFRS e fornisce delle linee guida sulla presentazione di un bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione.

IAS 12-Imposte sul reddito

La modifica, emessa il 20 dicembre 2010 sarà applicabile per i periodi contabili che iniziano dopo il 1 gennaio 2012.

L'emendamento richiede che le imposte differite o anticipate derivanti da un'attività non ammortizzata ma valutata usando il modello della rivalutazione previsto dallo IAS 16, siano calcolate tenendo in considerazione il modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato.

Conseguentemente l'interpretazione SIC 21-Imposte sul reddito-Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non sarà più applicabile.

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 essere concentrate nei mesi più caldi, da maggio a settembre; inoltre, 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 ai prestiti obbligazionari della Capogruppo e ai *private placement* di Redfire, Inc. prevedono *negative pledge* e *covenant*.

Le clausole di *negative pledge* 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 ampiamente sotto le soglie che determinerebbero l'inadempimento contrattuale.

7. Riclassifiche

Si segnala che sono state riclassificate, sulla Capogruppo e su una controllata, le imposte anticipate a riduzione delle imposte differite.

Inoltre, sono state riclassificate alcune voci relative a crediti e debiti per imposte diverse.

La riclassificazione ha portato i seguenti cambiamenti sul bilancio esposto al 31 dicembre 2009:

	Dati pubblicati al 31 dicembre 2009 € milioni	Riclassifiche € milioni	Dati riclassificati € milioni
ATTIVO			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali nette	284,0	-	284,0
Attività biologiche	18,5	-	18,5
Investimenti immobiliari	0,7	-	0,7
Avviamento e marchi	1.199,4	-	1.199,4
Attività immateriali a vita definita	5,5	-	5,5
Partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	0,7	-	0,7
Imposte anticipate	28,1	(20,5)	7,7
Altre attività non correnti	162,3	-	162,3
Totale attività non correnti	1.699,1	(20,5)	1.678,6
Attività correnti			
Rimanenze	271,4	-	271,4
Crediti commerciali	236,2	-	236,2
Crediti finanziari, quota a breve	6,7	-	6,7
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	129,6	-	129,6
Crediti per imposte correnti	-	4,9	4,9
Altri crediti	24,3	(4,9)	19,5
Totale attività correnti	668,2	-	668,2
Attività non correnti destinate alla vendita	11,1	-	11,1
Totale attività	2.378,4	(20,5)	2.358,0
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto			
Capitale	29,0	-	29,0
Riserve	1.014,4	-	1.014,4
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	1.043,5	-	1.043,5
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	2,5	-	2,5
Totale patrimonio netto	1.046,0	-	1.046,0
Passività non correnti			
Prestiti obbligazionari	806,4	-	806,4
Altre passività non correnti	77,7	-	77,7
Piani a benefici definiti	9,8	-	9,8
Fondi per rischi e oneri futuri	10,7	-	10,7
Imposte differite	87,9	(20,5)	67,4
Totale passività non correnti	992,5	(20,5)	972,1
Passività correnti			
Debiti verso banche	17,3	-	17,3
Altri debiti finanziari	25,1	-	25,1
Debiti verso fornitori	179,1	-	179,1
Debiti per imposte correnti	75,8	(42,1)	33,7
Altre passività correnti	42,7	42,1	84,8
Totale passività correnti	339,9	(0,0)	339,9
Totale passività e patrimonio netto	2.378,4	(20,5)	2.358,0

8. Aggregazioni aziendali (acquisizioni)

Acquisizioni 2010

Il 1 ottobre 2010 il Gruppo ha finalizzato l'acquisizione di T.J. Carolan&Son Ltd., proprietaria dei *brand* Carolans, Frangelico e Irish Mist.

Il corrispettivo dell'acquisizione, regolato in contanti, è stato pari a € 129,0 milioni; al netto della posizione finanziaria netta acquisita, l'esborso è stato di € 128,5 milioni.

Gli oneri accessori direttamente attribuibili all'operazione, pari a € 0,1 milioni, sono stati spesi nel corso dell'esercizio conformemente a quanto richiesto dal nuovo IFRS3.

Il *fair value* delle attività e passività alla data di acquisto, determinato in base a perizia redatta da un terzo indipendente, è esposto nella tabella seguente:

	Valore di libro € milioni	Fair value alla data dell'acquisizione € milioni
Attivo immobilizzato		
Marchi		116,6
Totale attivo immobilizzato		116,6
Attivo corrente		
Altri crediti	1,2	1,2
Cassa e banche	0,5	0,5
Totale attivo corrente	1,7	1,7
Totale attivo	1,7	118,4
Passivo non corrente		
Fondi rischi		0,4
Imposte differite		14,0
Totale passivo non corrente		14,4
Passivo corrente		
Altri debiti		0,1
Totale passivo corrente		0,1
Totale passivo	-	14,5
Attività nette acquisite		103,9
Avviamento generato dall'acquisizione		25,1
Costo di acquisto		129,0
Valore totale dell'investimento, al netto della cassa di cui		128,5
Prezzo pagato in contanti, escluso oneri accessori		129,0
Cassa acquisita		0,5

Per quanto riguarda gli effetti economici del *business* acquisito, si ricorda che il Gruppo Campari, precedentemente a tale acquisizione, era già il distributore di questi *brand* in alcuni importanti mercati, quali per esempio Carolans negli Stati Uniti nonché, seppure in misura più marginale, Frangelico in Brasile e in Belgio.

In termini di crescita incrementale, l'acquisizione ha contribuito per € 5,4 milioni alle vendite del Gruppo e per € 3,3 milioni al risultato operativo.

Se la società fosse stata consolidata dall'inizio dell'esercizio, gli effetti totali sulle vendite nette e sul risultato operativo sarebbero stati pari rispettivamente a € 50 milioni e a € 17 milioni; escludendo gli effetti economici dei rapporti di distribuzione già in essere, tali valori si sarebbero ridotti a € 28 milioni sulle vendite e a € 14 milioni sul risultato operativo.

Si segnala, ai fini della riconciliazione con il rendiconto finanziario, che la voce 'Acquisizione di società o quote in società controllate' include, oltre a TJ Carolan&Son Ltd., l'esercizio delle opzioni sul 20% di Cabo Wabo, che ha comportato un esborso di US\$ 11,1 milioni (il controvalore alla data dell'operazione è stato di € 8,5 milioni).

Le acquisizioni di marchi e diritti si riferiscono al pagamento di *earn out* su Cabo Wabo e X-Rated Fusion Liqueur per € 1,6 milioni e alla risoluzione anticipata del contratto di licenza concesso da Davide Campari-Milano S.p.A. a Cepas Argentina S.A. per la produzione e distribuzione di Cinzano in Argentina: l'onere connesso alla transazione è stato di € 11,0 milioni.

Acquisizioni 2011

Il 1 marzo 2011 è stato perfezionato l'acquisto di una partecipazione del 80% nella società di distribuzione e importazione di prodotti *spirit* e *wine* Vasco CIS con sede a Mosca.

Il controvalore dell'operazione è € 6,4 milioni, di cui € 0,4 milioni si riferiscono all'acquisto delle azioni e il restante valore rappresenta i debiti commerciali della società acquisita nei confronti di fornitori. Inoltre l'accordo prevede un meccanismo di opzioni *put/call* sulla quota residua del 20%, parametrize al raggiungimento di obiettivi contrattuali.

Sulla base delle previsioni attualmente disponibili, il valore delle opzioni esercitabili nel 2012 è stimato in € 1,8 milioni. Il Gruppo è in attesa della situazione contabile definitiva alla data dell'acquisizione.

9. 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* in questione.

Al 31 dicembre 2010 queste partecipazioni includono International Marques V.o.f., operante in Olanda (in cui il Gruppo detiene una partecipazione del 33,33%), e Focus Brands Trading (India) Private Ltd., operante in India (in cui il Gruppo detiene una partecipazione del 26%); la partecipazione in quest'ultima è pari a zero in quanto è stata completamente svalutata in conseguenza dell'uscita prevista dal Gruppo dalla *joint venture* (si rimanda per ulteriori informazione alla nota-50 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio).

Le società a controllo congiunto sono consolidate con il metodo del patrimonio netto; in particolare vengono rilevate le quote di risultato di pertinenza del Gruppo sulla base dei bilanci predisposti dalle entità stesse a una data di chiusura corrispondente a quella 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 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni)
Stato patrimoniale:		
Attivo non corrente	-	-
Attivo corrente	2,0	3,1
Totale attivo	2,0	3,1
Passivo non corrente	0,0	0,6
Passivo corrente	2,0	1,9
Totale passivo	2,0	2,4
Valore di carico delle partecipazioni	-	0,7
Quota dei ricavi e costi della società collegata:		
Ricavi	7,1	9,3
Costo del venduto	(4,4)	(6,6)
Spese di vendita e amministrative	(3,3)	(3,5)
Oneri finanziari	-	-
Risultato ante-imposte	(0,6)	(0,8)
Imposte	-	-
Risultato netto	(0,6)	(0,8)

10. Settori operativi

La principale dimensione di analisi gestionale utilizzata dal Gruppo è quella per *brand* e quindi per aggregazione di *brand* nelle quattro aree di *business*:

- *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*: semilavorati e attività di imbottigliamento per conto di terzi.

A livello operativo e manageriale, i risultati dei quattro settori sono analizzati in base ai margini di contribuzione direttamente generati da ognuno di essi.

I costi fissi di struttura e le imposte (che sono gestiti a livello di singola entità legale) e la gestione finanziaria (gestita centralmente dal Gruppo), pertanto non sono allocati alle aree di *business*.

Non vi sono vendite tra i diversi segmenti.

2010						Poste non allocate e	Consolidato
€ milioni	<i>Spirit</i>	<i>Wine</i>	<i>Soft drink</i>	Altre vendite	Totale allocato	rettifiche	
Vendite nette a terzi	876,4	175,0	98,5	13,1	1.163,0		1.163,0
Margine del settore	375,4	46,9	39,1	2,2	463,6		463,6
Riduzione di valore dell'avviamento							-
Costi di struttura						(194,1)	(194,1)
Risultato Operativo							269,5
Proventi (oneri) finanziari netti						(35,7)	(35,7)
Quota del risultato di società collegate	(0,4)	-	(0,2)	-	(0,6)		(0,6)
Imposte						(76,2)	(76,2)
Proventi (oneri) per <i>put option</i>						(0,3)	(0,3)
Utile dell'esercizio							156,7
Altre voci incluse nel conto economico:							
Ammortamenti	10,5	8,4	1,4		20,4	5,3	25,7
Altre informazioni:							
Partecipazioni in società collegate	-	-	-	-	-		-
Attività operative	1.913,9	279,0	32,6		2.225,5	425,6	2.651,1
Passività operative	154,3	48,4	18,6		221,3	1.176,9	1.398,2
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali ⁽¹⁾	200,8	13,5	5,1	-	219,4		219,4

⁽¹⁾ Gli investimenti includono anche le attività acquisite durante l'esercizio.

Nel 2010, le attività operative allocate non includono i crediti verso l'erario e le imposte anticipate (€ 23,6 milioni), le altre attività non correnti (€ 6,7 milioni), i crediti finanziari (€ 1,7 milioni), le disponibilità liquide e mezzi equivalenti (€ 259,7 milioni), le attività non correnti destinate alla vendita (€ 11, 2 milioni) e altri parti di attivo non allocato (€ 122,7 milioni).

Le passività operative non includono i prestiti obbligazionari (€ 846,3 milioni), le altre passività non correnti (€ 34,3 milioni) le imposte differite (€ 114,0 milioni), i debiti verso banche (€ 38,4 milioni), gli altri debiti finanziari (€ 22,9 milioni), i debiti per imposte (€ 28,7 milioni) e altri parti di passivo non allocabile (€ 92,3milioni).

2009						Poste non allocate e	Consolidato
€ milioni	<i>Spirit</i>	<i>Wine</i>	<i>Soft drink</i>	Altre vendite	Totale allocato	rettifiche	
Vendite nette a terzi	739,6	154,9	100,3	13,7	1008,4		1008,4
Margine del settore	330,9	30,8	37,5	2,0	401,2		401,2
Riduzione di valore dell'avviamento	(4,7)				(4,7)		(4,7)
Costi di struttura						(160,9)	(160,9)
Risultato Operativo							235,6
Proventi (oneri) finanziari netti						(36,5)	(36,5)
Quota del risultato di società collegate	(0,6)	(0,1)	(0,1)	-	(0,8)		(0,8)
Imposte						(60,8)	(60,8)
Utile dell'esercizio							137,5
Altre voci incluse nel conto economico:							
Ammortamenti	10,7	7,3	1,5		19,5	5,9	25,4
Altre informazioni:							
Partecipazioni in collegate	0,5	0,1	0,1	-	0,7		0,7
Attività operative	1632,2	276,8	32,2		1941,2	436,6	2.377,8
Passività operative	137,3	40,2	18,4		195,9	1136,6	1.332,4
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	390,7	18,5	0,5		409,7	15,7	425,4

Informativa per aree geografiche

2010	Ricavi da clienti terzi	Attività non correnti
	€ milioni	€ milioni
Italia	397,3	558,6
Europa	276,7	189,6
Americhe	405,3	1.021,4
Resto del mondo	83,7	2,6
Totale	1.163,0	1.772,3
2009	Ricavi da clienti terzi	Attività non correnti
	€ milioni	€ milioni
Italia	388,1	547,1
Europa	231,6	45,1
Americhe	325,3	907,5
Resto del mondo	63,5	8,2
Totale	1.008,4	1.508,0

Le informazioni sui ricavi per aree geografiche sono aggregate in base allo Stato in cui si trova il cliente finale.

Le attività non correnti sopra esposte consistono in immobili, impianti e macchinari, investimenti immobiliari, marchi, *goodwill* e altre attività immateriali a vita definita.

Si segnala che i ricavi realizzati verso un singolo distributore terzo del mercato statunitense ammontano a € 120,2 milioni (€ 103,1 milioni nel 2009) e sono legate a vendite del settore *spirit*.

L'incidenza di tali vendite sul fatturato del Gruppo è pari al 10% nel 2010 e al 13% per il 2009.

11. Ricavi

	2010	2009
	€ milioni	€ milioni
Vendita di beni	1.159,8	1.002,7
Prestazioni di servizi	3,2	5,7
Totale vendite nette	1.163,0	1.008,4

Le prestazioni di servizi sono riferite ad attività di imbottigliamento di prodotti di terzi.

Per una dettagliata analisi dei ricavi, si rinvia a quanto dettagliato nei commenti degli amministratori, al paragrafo 'Andamento delle vendite'.

12. Costo del venduto

Nelle due tabelle che seguono è esposto il costo del venduto per destinazione e per natura.

Dettaglio del costo del venduto per destinazione	2010	2009
	€ milioni	€ milioni
Costo dei materiali e di produzione	450,8	399,0
Costi di distribuzione	45,4	36,6
Totale costo del venduto	496,2	435,6

Dettaglio del costo del venduto per natura	2010	2009
Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi	374,2	330,2
Svalutazioni di magazzino	1,0	0,1
Costi del personale	38,8	33,5
Ammortamenti	18,3	19,4
<i>di cui sospesi sulle rimanenze finali di liquidi in invecchiamento</i>	<i>(3,8)</i>	
Utenze	7,4	7,2
Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni	13,4	12,0
Costi variabili di trasporto	34,2	26,6
Altri costi	8,8	6,7
Totale costo del venduto	496,2	435,6

L'aumento del costo del venduto è commentato nella relazione sugli amministratori, in cui si analizza la variazione dell'incidenza percentuale di tali costi sulle vendite nette.

Si segnala che la voce 'ammortamenti sospesi sulle rimanenze finali' si riferisce ad ammortamenti di immobilizzazioni materiali della distilleria Rare Breed Distilling, LLC, che nel corso dell'anno ha sostenuto costi quasi interamente sospesi a magazzino, in quanto il liquido prodotto è destinato all'invecchiamento; in media il prodotto viene invecchiato per un periodo compreso tra cinque e sei anni.

Per quanto riguarda il dettaglio dei costi del personale, si rimanda alla nota 16-Costi del personale.

13. Costi di struttura

I costi di struttura includono quanto segue.

Dettaglio dei costi di struttura per destinazione	2010	2009
	€ milioni	€ milioni
Costi di vendita	88,6	78,5
Costi generali e amministrativi	105,5	87,1
Totale costi di struttura	194,1	165,6

Dettaglio dei costi di struttura per natura	2010	2009
Agenti e altri costi variabili di vendita	17,8	13,8
Ammortamenti	7,5	6,0
Costi del personale	96,6	80,2
Viaggi, trasferte, formazione e <i>meeting</i>	16,6	14,1
Utenze	1,5	4,1
Servizi, consulenze, manutenzioni e assicurazioni	27,3	20,7
Affitti e <i>leasing</i> operativi	7,7	8,7
Altri	15,8	13,9
Oneri (proventi) non ricorrenti	3,3	4,1
Totale costi di struttura	194,1	165,6

L'aumento dei costi di struttura è correlato all'espansione del Gruppo in Australia, ma è anche dovuto all'impatto delle acquisizioni del 2009 (CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company', MCS S.p.r.l. e Rare Breed Distilling, LLC), che nel 2010 impattano per 12 mesi sul conto economico del Gruppo.

Per quanto riguarda il dettaglio dei costi del personale, si rimanda alla nota 16-Costi del personale.

L'aumento della voce 'servizi, consulenze, manutenzioni e assicurazioni' è dovuto principalmente a costi per *outsourcing* di servizi, consulenze diverse e per servizi informatici legati ai progetti in corso per la gestione del business.

Il dettaglio degli oneri e proventi non ricorrenti è commentato al paragrafo seguente.

14. Costi di struttura non ricorrenti

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

	2010	2009
	€ milioni	€ milioni
<i>Variazioni put option ed earn out</i>	5,0	6,4
Plusvalenze da cessione di immobilizzazioni	0,4	-
Altri proventi non ricorrenti	0,6	-
Totale proventi non ricorrenti	6,0	6,4
Accantonamenti a fondi rischi e oneri	(2,2)	(0,2)
Oneri di liquidazione	-	(0,4)
<i>Impairment</i> su marchi	-	(4,7)
Svalutazione di attività di società del Gruppo	-	(1,0)
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	(0,2)	(0,2)
Oneri d'indennità di occupazione	(0,2)	(0,5)
Oneri di ristrutturazione del personale	(2,6)	(2,1)
Altre ristrutturazioni industriali	(2,3)	-
Penale per interruzione rapporti di distribuzione	(0,2)	(0,4)
Altri oneri non ricorrenti	(1,6)	(1,1)
Totale oneri non ricorrenti	(9,3)	(10,5)
Totale netto	(3,3)	(4,1)

Le variazioni di *put option* e *earn out* includono il cambiamento intervenuto nei debiti finanziari per *put option* e *earn out*; in particolare, il 30 luglio 2010 è stato acquisito il 20% residuo delle quote di Cabo Wabo, LLC, anticipatamente rispetto alle scadenze contrattuali.

Inoltre, avendo il contratto previsto un meccanismo di *earn out* sulle vendite di Cabo Wabo per i prossimi tre esercizi, è stata iscritta a conto economico la differenza pari a € 3,7 milioni tra la precedente stima effettuata nel 2009 al netto dell'ammontare pagato nel 2010 e la previsione di esborso per *earn out* dei prossimi esercizi.

Inoltre a seguito del pagamento nel 2010 dell'ultimo *earn-out* di X-Rated Fusion Liqueur per un ammontare inferiore a quanto in precedenza stimato, si è rilevato un provento positivo di € 1,3 milioni.

Gli accantonamenti per fondi rischi e oneri pari a € 2,2 milioni sono riconducibili ad accantonamenti per rischi fiscali effettuati dalla Capogruppo sui quali sono state calcolate sanzioni per € 1,7 milioni (la rimanente parte è attribuibile a diverse società del Gruppo per contenziosi legali).

Gli oneri di indennità di occupazione si riferiscono all'indennizzo corrisposto in favore del locatore dell'immobile che ospitava la precedente sede di alcune delle società italiane del Gruppo, quale corrispettivo per il ritardo con cui l'immobile è stato reso disponibile.

Gli oneri di ristrutturazione del personale pari a € 2,6 milioni, sono stati sostenuti da Campari do Brasil Ltda. e dalle società italiane per posizioni diverse.

15. Ammortamenti

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

	2010	2009
	€ milioni	€ milioni
- Immobilizzazioni materiali	18,0	19,3
- Immobilizzazioni immateriali	0,3	0,1
Ammortamenti inclusi nel costo del venduto	18,3	19,4
- Immobilizzazioni materiali	4,5	3,4
- Immobilizzazioni immateriali	3,0	2,6
Ammortamenti inclusi nei costi di struttura	7,5	6,0
- Immobilizzazioni materiali	22,5	22,7
- Immobilizzazioni immateriali	3,3	2,7
Totale ammortamenti in conto economico	25,8	25,4
Ammortamenti non considerati a conto economico in quanto sospesi sulle rimanenze finali di liquidi in invecchiamento	3,8	-
Totale ammortamenti	29,6	15,4

16. Costi del personale

	2010	2009
	€ milioni	€ milioni
Salari e stipendi	98,5	82,9
Oneri sociali	24,7	21,2
Costi per piani a contributi definiti	4,3	3,5
Costi per piani a benefici definiti	0,5	0,3
Altri costi per benefici a lungo termine	0,6	1,1
Costo per pagamenti basati su azioni	6,9	4,6
	135,5	113,7

I costi del personale, la cui allocazione al costo del venduto e ai costi di struttura è stata analizzata nelle due note precedenti, evidenziano un incremento del 19,2% rispetto allo scorso anno, in quanto accolgono il consolidamento per l'intero esercizio 2010 delle controllate CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company', MCS S.p.r.l. e Rare Breed Distilling, LLC e la costituzione di Campari Australia Pty Ltd. nonché l'acquisizione di T.J. Carolan&Son Ltd.

17. 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.

18. Altri costi

I pagamenti minimi per *leasing* operativi nell'esercizio 2010 sono stati pari a € 6,6 milioni (€ 6,4 milioni nel 2009) e si riferiscono ai contratti detenuti dalle società del Gruppo su apparecchiature informatiche, auto aziendali e altre attrezzature, nonché a contratti di affitto di immobili.

19. Proventi e oneri finanziari

Gli oneri finanziari netti dell'esercizio sono così composti.

	2010	2009
	€ milioni	€ milioni
Interessi bancari e da depositi a termine	5,2	6,1
Altri proventi	0,6	0,6
Totale proventi finanziari	5,7	6,7
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(40,7)	(25,3)
Interessi passivi su <i>leasing</i>	(0,1)	(0,3)
Interessi passivi bancari	(0,4)	(5,7)
Totale interessi passivi	(41,3)	(31,2)
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(0,4)	(0,4)
Effetti di attualizzazione di debiti per <i>put option</i>	-	(0,4)
Spese bancarie	(0,5)	(0,6)
Altri oneri e differenze cambi	(1,0)	(3,0)
Totale oneri finanziari	(2,0)	(4,4)
Oneri finanziari su <i>Term Loan facility</i>	-	(7,7)
Proventi da attività finanziarie	1,9	-
Oneri finanziari non ricorrenti	1,9	(7,7)
Proventi (oneri) finanziari netti	(35,7)	(36,5)

Gli oneri finanziari netti dell'esercizio, pari a € 35,7 milioni, risultano di poco inferiori all'esercizio precedente, in cui ammontavano a € 36,5 milioni, per l'effetto combinato di variazioni di segno opposto.

Si evidenzia un aumento di € 15,4 milioni degli interessi su prestiti obbligazionari; l'ammontare pagato agli obbligazionisti, al netto degli effetti derivanti dalle coperture, è aumentato di € 16,3 milioni, mentre le valutazioni a *fair value* delle coperture e dei relativi sottostanti hanno portato un beneficio di € 0,9 milioni.

Il dettaglio degli interessi passivi verso obbligazionisti è riportato nella tabella seguente.

	2010			2009
	Capogruppo € milioni	Redfire, Inc. € milioni	Totale € milioni	Totale € milioni
Oneri finanziari verso obbligazionisti	(29,1)	(20,3)	(49,4)	(27,0)
Proventi (oneri) finanziari netti su <i>swap</i>	6,8	-	6,8	0,8
Costo netto (cedole)	(22,4)	(20,3)	(42,6)	(26,3)
Variazioni nette di <i>fair value</i> nette e altri componenti di costo ammortizzato	(0,5)	1,7	1,2	0,2
Riserva di <i>cash flow hedging</i> rilevata a conto economico nell'esercizio	0,6	-	0,6	0,8
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(22,2)	(18,5)	(40,7)	(25,3)

L'aumento degli interessi pagati agli obbligazionisti deriva dai due prestiti emessi nel corso del 2009 (il primo nel mese di giugno e il secondo nel mese di ottobre), che nel 2010 hanno generato interessi passivi sull'anno intero.

Per quanto riguarda i tassi pagati nell'esercizio, si ricorda che, sul *private placement* del 2003, Redfire, Inc. ha pagato interessi a tasso fisso compreso tra 6,17% e 6,49%, rimborsando una quota capitale pari a US\$ 8,3 milioni, mentre sul *private placement* emesso a giugno 2009 ha pagato delle cedole a tassi fissi compresi tra 6,83% e 7,99%.

Relativamente alla Capogruppo, il prestito obbligazionario del 2003 ha comportato tassi fissi medi del 4,25% su un sottostante di € 172 milioni e tassi variabili su un sottostante di € 86 milioni; sull'Eurobond emesso nel 2009 la società ha pagato tassi fissi del 5,375% su € 100 milioni e tassi variabili su € 250 milioni; la quota soggetta a tassi variabili è stata ridotta a € 200 milioni nel corso dell'ultimo trimestre.

Si segnala che, avendo avuto i tassi un andamento piuttosto costante nel corso del 2010, gli interessi sui debiti a tassi variabili non hanno evidenziato significativi cambiamenti in termine di onere finanziario medio.

La parte soggetta a tassi fissi recepisce al contrario l'aumento legato al pagamento di tassi fissi più alti sui due prestiti emessi a giugno e ottobre 2009.

Gli interessi passivi bancari si riducono da € 5,7 milioni nel 2009 a € 0,4 milioni nel 2010.

Si ricorda che nel 2009 erano principalmente dovuti all'utilizzo di linee di credito negoziate per finanziare l'acquisizione Wild Turkey, e chiuse a valle delle emissioni dei prestiti di cui sopra.

Le differenze cambio nette risultano positive per € 1,5 milioni nel 2010, mentre nel 2009 erano state negative per € 0,5 milioni.

I proventi non ricorrenti dell'esercizio, pari a € 1,9 milioni, si riferiscono alla cessione a titolo definitivo dei crediti verso Lehman Brothers da parte sia di Redfire, Inc. che della Capogruppo.

Tali crediti, derivanti da strumenti di copertura in essere prima del *default* della banca, erano iscritti al 31 dicembre 2009 per € 4,4 milioni e sono stati venduti per un controvalore totale di € 6,3 milioni.

Al 31 dicembre 2009, gli oneri non ricorrenti erano riconducibili alla strutturazione del prestito *Term and Revolving Loan Facility* sopra menzionata.

20. Oneri per *put option*

Gli oneri per *put option* si riferiscono alle quote di utili della minoranza di Cabo Wabo.

21. Imposte sul reddito

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

	2010 € milioni	2009 € milioni
- imposte dell'esercizio	(44,1)	(52,4)
- imposte relative ad esercizi precedenti	(0,2)	(1,6)
Imposte sul reddito correnti	(44,3)	0,0
Imposte sul reddito differite-emersione e annullamento di differenze temporanee	(25,5)	(6,8)
Accantonamenti per rischi fiscali	(6,5)	0,0
Imposte sul reddito riportate a conto economico	(76,2)	(60,8)

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

	2010 € milioni	2009 € milioni
Imposte correnti relative a utili (perdite) imputati direttamente a patrimonio netto	0,0	0,0
Imposte differite su utili (perdite) da <i>cash flow hedging</i>	(1,6)	5,7
	(1,6)	5,7

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 27,5%.

Riconciliazione onere fiscale teorico ed effettivo	2010 € milioni	2009 € milioni
Risultato del Gruppo prima delle imposte	232,5	197,9
aliquota fiscale applicabile Italia:	27,50%	27,50%
Imposte teoriche del gruppo ad aliquota vigente in Italia	(63,9)	(54,4)
Diversa incidenza fiscale delle imprese estere rispetto all'aliquota teorica	0,8	1,1
Diversa incidenza fiscale delle imprese italiane rispetto all'aliquota teorica	0,0	0,5
Imposte relative ad anni precedenti	(1,0)	(1,6)
Accantonamenti a fondi fiscali	(6,5)	0,0
Differenze permanenti	(0,2)	(0,9)
IRAP	(5,4)	(5,4)
Onere fiscale effettivo	(76,2)	(60,8)
aliquota effettiva	32,79%	30,71%

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

	Stato patrimoniale		Conto economico	
	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni	2010 € milioni	2009 € milioni
Spese a deducibilità differita	1,6	1,2	0,4	(0,2)
Fondi tassati	24,1	10,6	12,0	6,4
Perdite pregresse	4,9	5,1	(0,8)	(0,6)
Altre	4,2	11,3	(7,2)	5,9
Imposte anticipate riclassificate a riduzione di imposte differite passive	(26,3)	(20,5)	0,0	0,0
Imposte anticipate	8,4	7,7	4,3	11,4
Ammortamenti anticipati	(19,8)	(6,3)	(13,4)	(3,6)
Plusvalenze soggette a tassazione differita	(0,7)	(1,7)	1,0	1,0
<i>Goodwill</i> e marchi deducibili localmente	(103,1)	(78,5)	(20,9)	(16,9)
<i>Cash flow hedging</i>	(1,9)	(0,6)	(1,3)	0,2
Riserve soggette a tassazione in caso di distribuzione	0,4	(0,1)	0,6	0,5
Adeguamento ai principi contabili di gruppo	7,5	5,6	1,8	0,9
<i>Leasing</i>	(2,6)	(2,6)	0,0	0,0
Allocazioni di valori derivanti da acquisizioni	(17,3)	(3,0)	0,0	0,0
Altri	(2,8)	(0,6)	2,4	(0,4)
Imposte anticipate riclassificate a riduzione di imposte differite passive	26,3	20,5	0,0	0,0
Imposte differite	(114,0)	(67,4)	(29,8)	(18,2)
Totale			(25,5)	(6,8)

Le imposte anticipate per perdite pregresse 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 a utilizzarle a compensazione dell'utile fiscale.

22. 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 esposto nella tabella seguente; si segnala che, per omogeneità, i dati relativi al 2009 (numero e prezzo medio di assegnazione dei diritti) sono stati rettificati per effetto dell'aumento gratuito di capitale sociale avvenuto nel 2010.

utile base	2010			2009		
	Utile € milioni	Azioni n.	utile per azione €	Utile € milioni	Azioni n.	utile per azione €
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari	156,2			137,1		
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione		577.298.215			576.021.519	
Utile base per azione			0,27			0,24

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

utile diluito	2010			2009		
	Utile € milioni	Azioni n.	utile per azione €	Utile € milioni	Azioni n.	utile per azione €
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari	156,2			137,1		
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione		577.298.215			576.021.519	
Media ponderata di azioni che sarebbero state emesse gratuitamente		2.266.231			2.647.964	
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione al netto della diluizione		579.564.446			578.669.483	
Utile diluito per azione			0,27			0,24

23. Immobilizzazioni materiali nette

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

	Terreni e fabbricati € milioni	Impianti e macchinari € milioni	Altri € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	215,4	228,8	75,2	519,4
Fondo ammortamento iniziale	(46,4)	(156,2)	(32,8)	(235,4)
Saldo al 31 dicembre 2009	168,9	72,6	42,4	284,0
Investimenti	18,3	27,5	14,6	60,4
Disinvestimenti	(0,1)	(0,1)	(3,2)	(3,5)
Ammortamenti	(6,7)	(13,1)	(5,4)	(25,2)
Riclassifiche	(3,2)	3,4	(0,2)	0,0
Svalutazioni	(0,2)	(0,1)	0,0	(0,4)
Differenze cambio e altri movimenti	(4,3)	11,8	2,8	10,3
Saldo al 31 dicembre 2010	172,7	102,0	51,0	325,7
Valore di carico finale	227,5	271,4	85,6	584,5
Fondo ammortamento finale	(54,9)	(169,4)	(34,6)	(258,8)

La voce terreni e fabbricati include tra gli investimenti del periodo, pari a € 18,3 milioni, quelli effettuati dalla controllata Campari do Brasil Ltda relativi alla costruzione del nuovo stabilimento a Suape, per un valore pari a € 8,3 milioni: a oggi su questo progetto risultano iscritti cespiti complessivi per € 35,9 milioni, di cui € 20,5 milioni relativi al 2010 comprensivi di impianti, macchinari e altre immobilizzazioni.

Il progetto per la nuova distilleria di Lawrenceburg ha comportato investimenti per un importo pari a € 5,8 milioni sostenuti da Rare Breed Distilling, LLC; risultano già iscritti cespiti complessivi per € 18,6 milioni, di cui € 12,8 milioni nel corso dell'esercizio comprensivi di impianti, macchinari e altre immobilizzazioni.

Sul progetto, finanziato presso terzi tramite la controllante Redfire, Inc., sono stati capitalizzati anche i relativi oneri finanziari pari a € 1,0 milioni utilizzando un tasso pari al 7,3%.

La Capogruppo ha sostenuto investimenti pari a € 0,7 milioni per interventi di miglioramento nelle unità produttive.

Infine gli investimenti in terreni e fabbricati includono € 0,8 milioni per opere edili effettuate nel magazzino di prodotti semilavorati a Burncrook imputabili a Glen Grant Distillery Company Ltd.; l'importo residuo è imputabile all'ampliamento e ristrutturazione di uffici e stabilimenti di diverse controllate del Gruppo.

Gli investimenti in impianti e macchinari dell'esercizio, pari a € 27,5 milioni, includono principalmente:

- investimenti effettuati dalla Capogruppo, pari a complessivi € 5,7 milioni che sono imputabili alle unità produttive; in particolare a Crodo sono stati investiti € 2,4 milioni in nuovi impianti per la produzione degli aperitivi e a Novi Ligure sono stati effettuati investimenti pari a € 2,0 milioni per mantenimento e innovazione delle linee;
- investimenti effettuati da Sella&Mosca S.p.a per nuovi impianti realizzati nello stabilimento di Alghero per € 0,4 milioni;
- investimenti effettuati da Campari do Brasil Ltda., pari a € 9,7 milioni per il nuovo stabilimento di Suape;
- investimenti effettuati da Rare Breed Distilling, LLC., pari a € 7,2 milioni per la nuova distilleria di Lawrenceburg.

Gli altri investimenti in immobilizzazioni materiali, pari a € 14,6 milioni, riguardano essenzialmente:

- l'acquisto di botti per l'invecchiamento da parte di Rare Breed Distilling, LLC per € 5,1 milioni, di Glen Grant Distillery Company Ltd. per € 0,5 milioni, di Sabia S.A. per 0,2 milioni e di Sella&Mosca S.p.A per 0,2 milioni;
- investimenti effettuati da Rare Breed Distilling, LLC per € 1,6 milioni per la costruzione di un nuovo magazzino di *barrique*;
- investimenti effettuati da Sabia S.A. per € 1,8 milioni per i nuovi impianti destinati alla produzione di Cinzano in Argentina;
- investimenti per la nuova sede di Campari Australia Pty Ltd. pari a € 1,2 milioni e investimenti in macchine elettroniche effettuate dalla Capogruppo principalmente destinate alla nuova sede di alcune delle società italiane del Gruppo e alle unità produttive per € 1,2 milioni.

I disinvestimenti, pari a € 3,2 milioni, sono riconducibili interamente a Rare Breed Distilling, LLC e sono inerenti alla vendita di *barrique*.

Infine si segnala, per maggior chiarezza, che le immobilizzazioni in corso, per un valore di € 7,8 milioni, 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 € milioni	Immobilizzazioni in leasing finanziario € milioni	Totale € milioni
Terreni e fabbricati	151,8	20,9	172,7
Impianti e macchinari	101,1	0,9	102,0
Altri beni	50,9	0,1	51,0
	303,8	21,8	325,7

24. Attività biologiche

La voce include attività biologiche composte da viti fruttifere e mature, che sostengono la raccolta di uva per la produzione del vino, nonché da impianti a vigneto in pre-produzione.

Sella&Mosca S.p.A. è proprietaria di vigneti in Sardegna per 548 ettari a nord di Alghero, in Toscana per 96 ettari nel territorio di San Gimignano e in Piemonte, nella zona adiacente ad Alba, per circa 7 ettari.

Inoltre, il Gruppo è proprietario di circa 67 ettari di vigneti in Francia, a Saint Gilles, tramite Société Civile du Domaine de Lamargue.

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

	Attività valutate a fair value € milioni	Attività valutate al costo € milioni	Totale € milioni
Valore iniziale	3,1	21,8	24,9
Fondo ammortamento iniziale	-	(6,4)	(6,4)
Saldo al 31 dicembre 2009	3,1	15,4	18,5
Investimenti	-	0,7	0,7
Ammortamenti	-	(1,0)	(1,0)
Saldo al 31 dicembre 2010	3,1	15,0	18,1
Valore finale	3,1	22,4	25,5
Fondo ammortamento finale	-	(7,4)	(7,4)

Gli incrementi dell'esercizio, pari a € 0,7 milioni si riferiscono a Sella&Mosca S.p.A. e sono costituiti da interventi di lavori interni sugli impianti di vigneto non produttivi, principalmente in Toscana che includono € 0,2 milioni per costi di manodopera 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 Sella&Mosca S.p.A., 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 dei vigneti 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, iscritte nelle immobilizzazioni in corso di attività biologiche, al 31 dicembre 2010 ammontano complessivamente a € 2,3 milioni (€ 4,2 milioni al 31 dicembre 2009).

In particolare gli impianti di vigneto in riproduzione in Toscana hanno un valore di € 2,1 milioni, e si riferiscono a impianti del 2006, 2007, 2009 e 2010, mentre quelli in Piemonte, meno significativi, ammontano a € 0,2 milioni.

La produzione agricola realizzata nel corso dell'esercizio ammonta a circa 80.300 quintali, in Sardegna, circa 4.805 quintali in Toscana, e circa 593 quintali in Piemonte.

A fine esercizio non vi sono rimanenze di tale produzione in quanto è stata tutta trasformata.

25. Investimenti immobiliari

Al 31 dicembre 2010, gli investimenti immobiliari pari a € 0,6 milioni, si riferiscono principalmente alla Capogruppo e includono appartamenti e un negozio siti in provincia di Milano, Bergamo e Verbania, nonché due fabbricati rurali, siti nella provincia di Cuneo.

Non vi sono stati incrementi significativi in questa categoria di immobilizzazioni nel corso dell'anno.

Il costo a cui sono iscritti tali immobili approssima il loro *fair value* alla data di bilancio.

26. Avviamento e marchi

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

	Avviamento € milioni	Marchi € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	858,3	345,7	1.205,0
<i>Impairment iniziale</i>	(4,7)	-	(4,7)
Saldo al 31 dicembre 2009	853,7	345,7	1.199,4
Variazione area di consolidamento	25,1	116,6	141,7
Differenze cambio	50,7	17,3	68,0
Saldo al 31 dicembre 2010	929,5	479,7	1.409,1
Valore di carico finale	934,4	479,7	1.414,0
<i>Impairment finale</i>	(4,9)		(4,9)

Le attività immateriali a vita indefinita sono rappresentate da avviamento e marchi, entrambi derivanti da operazioni di acquisizione.

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 27-*Impairment*.

La variazione dell'area di consolidamento relativa all'avviamento e ai marchi, pari rispettivamente a € 25,1 milioni e a € 116,6 milioni, è riconducibile interamente all'acquisizione di T.J. Carolan&Son Ltd. intervenuta nel corso dell'esercizio.

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto esposto alla nota 8-Aggregazioni Aziendali delle presenti note al bilancio.

Le differenze cambio, pari a € 68 milioni, sono riconducibili all'adeguamento ai cambi di fine esercizio dell'avviamento di Skyy Spirits, LLC, Cabo Wabo, LLC, Campari do Brasil Ltda., Sabia S.A., Destiladora San Nicolas, S.A. de C.V., CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' e Wild Turkey, nonché ai marchi X-Rated Fusion Liqueur, Cabo Wabo e Wild Turkey.

27. Impairment

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

La recuperabilità del valore dell'avviamento e dei marchi è verificata tramite la stima del valore in uso degli stessi, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari attesi attualizzati a un tasso che riflette il valore temporale del denaro e i rischi specifici alla data di valutazione.

Inoltre, in caso di assenza di previsioni pluriennali, si è ritenuto opportuno stimare il valore recuperabile delle attività secondo il criterio del *fair value*, dedotti i costi di vendita, utilizzando il metodo dei multipli di transazioni comparabili.

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'* o *'CGU'*) alla data di riferimento del bilancio. Il Gruppo ha identificato le CGU nei *business*, o gruppi di *business*, da esso acquisiti, che corrispondono a un singolo *brand*, oppure a portafogli di *brand*, oppure a entità che producono e / o distribuiscono uno o più *brand*.

Per quanto riguarda la stima del valore recuperabile basata sul metodo del valore in uso, si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalle singole CGU.

Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal *budget* 2011 e dai piani strategici predisposti dalle società del Gruppo nel 2010 per il periodo 2012-2015.

Inoltre, il piano quinquennale è stato estrapolato su base decennale, ipotizzando tassi di crescita di medio-lungo termine 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 *brand* nel mercato degli *spirit*, nonché della presenza in alcune CGU di prodotti caratterizzati da lunghi periodi di invecchiamento.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata in base a criteri di prudenza, per quanto riguarda sia i tassi di crescita sia l'evoluzione dei margini. Inoltre, le previsioni si basano su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, alla tendenza degli investimenti di capitale attesi, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata anche tenendo in considerazione le medie storiche del Gruppo. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua; in particolare, è stato utilizzato un tasso di crescita perpetua del 1,5%, che non eccede le stime di crescita di lungo termine del settore.

Inoltre, in considerazione dell'elevata giacenza di magazzino per finanziare lo sviluppo futuro raggiunto dalle CGU aventi come business principale prodotti con lunghi periodi di invecchiamento, si è ritenuto opportuno utilizzare, per la determinazione del valore terminale, anche il metodo del multiplo di uscita per tenere conto dell'eccedenza della giacenza del liquido invecchiato.

Il valore in uso delle CGU è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale .

In particolare il tasso di sconto utilizzato è il *Weighted Average Cost of Capital* (*'WACC'*), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è 7,8%.

Relativamente ai casi in cui un piano pluriennale era assente, ai fini della stima del valore recuperabile è stato impiegato il criterio del *fair value*, dedotti i costi di vendita, utilizzando il metodo dei multipli di transazioni comparabili.

Tale metodologia si basa sull'applicazione alla CGU oggetto di valutazione di parametri dedotti dalla valutazione attribuita a società oggetto di acquisizione e a essa comparabili in un mercato attivo: si tratta di parametri o moltiplicatori impliciti ricavati dal rapporto tra il controvalore pagato per l'acquisizione di società comparabili e specifiche grandezze economico-finanziarie delle stesse società.

Il processo di individuazione del campione di riferimento consiste nella selezione di un numero di transazioni recenti aventi come oggetto l'acquisizione di società con caratteristiche simili sulla base dei criteri operativi e finanziari.

Ai fini della determinazione del *fair value* delle CGU è stato impiegato il multiplo del reddito operativo pre-ammortamenti (*'EV/EBITDA'*).

Si ritiene infatti che l'utilizzo di questo moltiplicatore sia particolarmente efficace in quanto evita distorsioni causate dalle diverse normative fiscali e strutture finanziarie, è meno sensibile a distorsioni causate da variazioni degli utili di carattere eccezionale, e facilita il confronto a livello internazionale.

Al 31 dicembre 2010 gli *impairment test*, applicati in base alle metodologie e assunzioni sopra descritte, hanno riscontrato l'integrale recuperabilità del valore dell'avviamento e dei marchi iscritti.

Anche in considerazione dell'attuale situazione di volatilità dei mercati e di incertezza sulle prospettive economiche future, sono state sviluppate analisi di sensitività del valore recuperabile dell'avviamento e dei marchi.

Inoltre è stata sviluppata un'analisi di sensitività sul valore recuperabile ipotizzando l'incremento di mezzo punto percentuale del tasso di sconto e la diminuzione di mezzo punto percentuale del tasso di crescita perpetua.

Le analisi di sensitività sopra descritte hanno confermato l'integrale recuperabilità del valore dell'avviamento e dei marchi delle CGU.

I valori di avviamento e marchi al 31 dicembre 2010 allocati alle CGU e classificati per segmento di *business* in base all'attività prevalente sono esposti nella seguente tabella.

	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	Avviamento € milioni	Marchi € milioni	Avviamento € milioni	Marchi € milioni
Spirit				
Ouzo 12	10,0	7,4	10,0	7,4
Brand brasiliani	81,6	-	72,0	-
Sky Spirits	360,2	-	334,1	-
Barbero-Riccadonna-Mondoro	137,9	12,3	137,9	12,3
<i>Barbero</i>	137,9	-	137,9	-
<i>Riccadonna</i>	-	11,3	-	11,3
<i>Mondoro</i>	-	1,0	-	1,0
GlenGrant e Old Smuggler	-	104,3	-	104,3
X-Rated Fusion Liqueur	-	38,2	-	35,5
Cabo Wabo	27,0	53,2	25,1	49,3
Destiladora San Nicolas	8,4	7,1	7,3	6,2
Sabia	4,4	0,1	4,2	0,1
Wild Turkey	154,9	136,7	143,7	126,8
Brand C&C	25,1	116,6	-	-
Campari Benelux (ex MCS)	0,3	-	0,3	-
Altro	-	1,0	-	1,0
Totale	809,8	476,9	734,6	342,9
Wine				
Cinzano	51,5	0,8	51,5	0,8
Sella&Mosca-Zedda Piras-Lamargue	55,3	0,0	55,3	0,0
Odessa	8,4	-	7,7	-
Totale	115,2	0,8	114,5	0,8
Soft drink				
Prodotti ex Bols	4,6	2,0	4,6	2,0
Totale	4,6	2,0	4,6	2,0
Totale	929,5	479,7	853,7	345,7

28. Attività immateriali a vita definita

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

	Software € milioni	Altre € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	13,0	15,0	28,0
Fondo ammortamento iniziale	(10,0)	(12,5)	(22,5)
Saldo al 31 dicembre 2009	3,0	2,4	5,5
Investimenti	2,6	14,0	16,6
Ammortamenti del periodo	(2,0)	(1,3)	(3,3)
Svalutazioni	(0,1)	-	(0,1)
Differenze cambio ed altri movimenti	-	0,2	0,2
Saldo al 31 dicembre 2010	3,5	15,4	18,8
Valore di carico finale	15,3	24,4	39,7
Fondo ammortamento finale	(11,8)	(9,1)	(20,9)

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

Gli investimenti dell'esercizio, pari a € 16,6 milioni, sono riconducibili per € 11,0 milioni alla Capogruppo per l'acquisizione da Cepas Argentina S.A. dei diritti di produzione e distribuzione di Cinzano sul mercato argentino.

Le attività materiali a vita definita includono inoltre, per la Capogruppo, € 2,4 milioni per l'acquisizione di licenze *software* e per l'attività di sviluppo dell'evoluzione del sistema SAP R/3 e, per Skyy Spirits, LLC € 1,1 milioni per l'implementazione del nuovo sistema SAP R/3 su piattaforma globale secondo il modello di Gruppo e per altri *upgrade* di SAP.

29. Altre attività non correnti

La voce risulta così composta:

	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni
Crediti finanziari verso Lehman Brothers	-	4,4
Depositi a termine	-	155,1
Derivati su prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond)	3,6	-
Attività finanziarie non correnti	3,6	159,5
Partecipazioni in altre imprese	0,2	0,3
Depositi a garanzia	0,9	0,7
Crediti verso fondi per benefici dipendenti	0,7	0,9
Altri crediti non correnti verso controllanti	-	0,2
Altri crediti fiscali non correnti	1,2	0,8
Altre attività non correnti	3,0	2,8
Attività non correnti	6,7	162,3

Il derivato su prestito obbligazionario rappresenta il *fair value* dello strumento di copertura sul tasso di interesse del prestito obbligazionario (Eurobond) emesso dalla Capogruppo nel 2009, per complessivi € 350 milioni.

L'*interest rate swap* comporta il pagamento di un tasso variabile (Euribor 6 mesi +210 *basis point*) ed era stato negoziato nel 2009 su un sottostante di € 250 milioni, decrementati a € 200 milioni nell'ultimo trimestre del 2010.

Al 31 dicembre 2009 la valutazione dello stesso strumento finanziario rappresentava una passività di € 3,4 milioni.

Le variazioni di *fair value* dello strumento di copertura sono rilevate a conto economico. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 45 - Strumenti finanziari.

Nel 2009, la voce includeva i crediti finanziari verso Lehman Brothers, pari a € 4,4 milioni relativi al valore degli strumenti derivati che il Gruppo aveva strutturato con la banca d'affari tra il 2002 e il 2006; nel corso dell'anno tali crediti sono stati ceduti a titolo definitivo per un controvalore totale di € 6,3 milioni e la plusvalenza pari a € 1,9 milioni è stata iscritta a conto economico tra i proventi finanziari non ricorrenti (er ulteriori informazioni si rimanda alla nota 19 - Proventi e oneri finanziari).

La voce includeva infine anche i depositi a termine pari a € 155,1 milioni.

Parte di questi depositi sono stati chiusi anticipatamente per finanziare l'acquisizione di T.J. Carolan&Son Ltd. avvenuta nell'ultimo trimestre dell'anno, mentre una parte, pari a € 90,0 milioni, è classificata tra le disponibilità liquide in quanto in scadenza nel mese di marzo 2011.

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 39-Piani a benefici definiti.

Gli altri crediti fiscali non correnti si riferiscono a crediti verso l'erario della Capogruppo per € 0,5 milioni, e della controllata brasiliana per l'importo residuo.

30. Rimanenze

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	35,7	32,3
Prodotti in corso di lavorazione e liquido in invecchiamento	183,7	164,4
Prodotti finiti e merci	75,5	74,7
Totale	294,9	271,4

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

	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2009	4,3
Accantonamenti	0,8
Utilizzi	(2,8)
Differenze cambio e altri movimenti	0,7
Saldo al 31 dicembre 2010	3,0

31. Crediti commerciali e altri crediti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni
Crediti commerciali verso clienti terzi	249,3	211,6
Crediti commerciali verso società collegate	1,5	1,6
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	18,6	23,0
Crediti commerciali	269,4	236,2
Acconti a fornitori di immobilizzazioni	0,5	1,2
Anticipi e altri crediti verso fornitori	2,1	2,0
Altri crediti verso Erario	9,4	4,6
Crediti verso agenti e clienti diversi	2,4	2,4
Risconti attivi	3,2	2,9
Differenza prezzo su acquisizione Wild Turkey	-	1,4
Altri	3,5	6,3
Altri crediti	21,1	19,5

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

Nel corso dell'esercizio è diventata pienamente operativa Campari Australia Pty Ltd., i cui crediti commerciali sono pari a € 20,0 milioni.

Si segnala inoltre che i crediti commerciali sono esposti al netto della cessione di credito *pro-soluto* da parte di società del Gruppo; i crediti ceduti ammontano a € 52,7 milioni al 31 dicembre 2010.

Gli anticipi e altri crediti verso fornitori pari € 2,1 milioni sono attribuiti alla Capogruppo e alla controllata Odessa.

Gli altri crediti verso l'erario pari a € 9,4 milioni sono principalmente composti da € 4,1 milioni per IVA e da € 3,9 milioni per altre imposte riconducibili alla controllata brasiliana.

La differenza prezzo sull'acquisizione Wild Turkey includeva nel 2009 il credito ancora in essere verso la parte venditrice per aggiustamenti sul prezzo di acquisizione del *business* in questione.

Nella tabella seguente si riepiloga il dettaglio dei crediti per anzianità; nella colonna altri crediti, si riportano i crediti verso agenti e clienti diversi e la voce 'altri' della tabella di cui sopra.

Sono escluse da quest'analisi gli acconti a fornitori di immobilizzazioni, gli anticipi, i crediti fiscali e i risconti attivi.

31 dicembre 2010	Crediti commerciali € milioni	Altri crediti € milioni	Totale € milioni
Non scaduto e non svalutato	212,1	4,1	216,2
Scaduto e non svalutato:			
Meno di 30 giorni	28,6	0,0	28,7
30-90 giorni	17,4	1,3	18,7
Entro 1 anno	7,0	0,2	7,2
Entro 5 anni	3,3	0,0	3,3
oltre 5 anni	0,2	0,0	0,2
Totale scaduto e non svalutato:	56,5	1,5	58,0
Scaduto e svalutato	9,3	0,6	9,9
Importo svalutazione	(8,4)	(0,3)	(8,7)
Totale crediti analizzati per scadenza	269,4	5,9	275,3
Crediti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	0,0	15,1	15,1
Totale	269,4	21,1	290,4

31 dicembre 2009	Crediti commerciali € milioni	Altri crediti € milioni	Totale € milioni
Non scaduto e non svalutato	190,3	8,1	198,4
Scaduto e non svalutato:			
Meno di 30 giorni	20,2	-	20,2
30-90 giorni	14,2	0,1	14,3
Entro 1 anno	7,2	0,2	7,5
Entro 5 anni	2,4	-	2,4
oltre 5 anni	0,2	-	0,2
Totale scaduto e non svalutato:	44,1	0,4	44,5
Scaduto e svalutato	9,9	0,5	10,4
Importo svalutazione	(8,2)	(0,2)	(8,4)
Totale crediti analizzato per scadenza	236,2	8,8	244,9
Crediti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	4,8	4,8
Totale	236,2	19,5	255,7

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

€ milioni	Fondo svalutazione	
	crediti commerciali	altri crediti
Saldo al 31 dicembre 2009	8,2	0,2
Accantonamenti	3,1	0,1
Utilizzi	(3,2)	-
Differenze cambio e altri movimenti	0,4	-
Saldo al 31 dicembre 2010	8,4	0,3

Gli accantonamenti dell'esercizio pari a € 3,1 milioni riguardano, per i crediti commerciali, la Capogruppo per € 2,1 milioni, per sofferenze sui crediti del canale tradizionale, Sella&Mosca S.p.A. e Sella&Mosca Commerciale S.r.l. per € 0,3 milioni e Campari do Brasil Ltda. per € 0,7 milioni.

Gli utilizzi dell'esercizio riguardano principalmente la Capogruppo e Campari do Brasil Ltda. per € 2,8 milioni, ascrivibili alla chiusura di pratiche legali in corso dagli anni precedenti.

32. Crediti finanziari correnti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni
Titoli	0,2	3,6
Rateo netto interessi <i>swap</i> su prestiti obbligazionari	1,4	1,2
Valutazione a <i>fair value</i> di contratti <i>forward</i>	-	1,8
Altre attività e passività finanziarie	-	0,1
Altri crediti finanziari correnti	1,4	3,1
Crediti finanziari correnti	1,6	6,7

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.

Il rateo interessi sul derivato di copertura sull'Eurobond, pari € 1.4 milioni, è imputabile agli attuali tassi di mercato, avendo la Capogruppo riportato parte del debito a tassi variabili tramite *interest rate swap*.

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

33. Crediti per imposte correnti

	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni
Imposte sul reddito	5,6	4,8
Crediti verso controllante per consolidato fiscale	0,2	0,1
Crediti per imposte correnti	5,8	4,9

I crediti per imposte correnti sono tutti recuperabili entro 12 mesi.

I crediti verso la controllante si riferiscono al credito della Capogruppo verso la controllante diretta, Alicros S.p.A., per il consolidato fiscale, verso la quale il Gruppo presenta un debito netto di € 16,9 milioni, non fruttifere di interessi (per maggiori dettagli, si rimanda alla nota 48-Informativa sulle parti correlate).

34. Disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta

Le disponibilità liquide del Gruppo risultano così composte.

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
	€ milioni	€ milioni
Conti correnti bancari e cassa	126,1	93,3
Depositi a termine scadenti entro 3 mesi	133,6	36,3
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	259,7	129,6

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 2010	31 dicembre 2009
	€ milioni	€ milioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	259,7	129,6
Liquidità (A)	259,7	129,6
Titoli	0,2	3,6
Altri crediti finanziari correnti	1,4	3,1
Crediti finanziari correnti (B)	1,6	6,7
Debiti bancari correnti	(38,4)	(17,3)
Parte corrente dei debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(3,4)	(3,3)
Parte corrente del <i>private placement</i> e prestiti obbligazionari	(6,2)	(5,8)
Altri debiti finanziari correnti	(12,3)	(13,5)
Indebitamento finanziario corrente (C)	(60,3)	(39,9)
Posizione finanziaria corrente netta (A+B+C)	201,0	96,4
Debiti bancari non correnti	(0,4)	(0,9)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(4,4)	(6,3)
<i>Private placement</i> e prestiti obbligazionari	(872,6)	(861,8)
Altri debiti finanziari non correnti	(0,8)	(0,7)
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	(3,4)	(16,9)
Indebitamento finanziario non corrente (D)	(881,6)	(886,7)
Indebitamento finanziario netto (A+B+C+D) (*)	(680,6)	(790,3)
Raccordo con posizione finanziaria del Gruppo presentata nei commenti degli amministratori:		
Attività per derivati su prestiti obbligazionari, parte non corrente	3,6	-
Depositi a termine scadenti oltre i 12 mesi	-	155,1
Crediti finanziari non correnti	-	4,4
Posizione finanziaria netta del Gruppo	(677,0)	(630,8)

(*): conforme alla definizione di indebitamento netto come da comunicazione Consob DEM 6064293 del 28 luglio 2006.

Per tutte le informazioni riguardanti le voci che compongono la posizione finanziaria netta al di fuori della liquidità, si rinvia alle note 32-Crediti finanziari correnti e 38 - Passività finanziarie.

35. 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 € 11,2 milioni al 31 dicembre 2010 e non hanno subito movimenti significativi nel corso dell'esercizio.

Nella voce sono iscritte le attività afferenti l'area industriale di Sulmona, che ha cessato la propria attività produttiva nel corso del 2007, per € 6,3 milioni, la porzione del sito di Termoli non ancora ceduta, per € 1,0 milioni, il terreno di Ponte Galeria a Roma per € 3,3 milioni, un immobile sito in Toscana per un importo pari a € 0,5 milioni e alcune attività di Campari do Brasil Ltda. per € 0,1 milioni.

Le attività descritte sono oggetto di concrete trattative di vendita con potenziali acquirenti, con i quali è in fase di definizione il programma per la dismissione delle attività stesse.

La finalizzazione delle trattative, con conseguente vendita e trasferimento della proprietà è stata ritardata a causa di condizioni di mercato sfavorevoli e/o altre complessità.

36. 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/o emettere nuove azioni.

Coerentemente con altri gruppi operanti nel medesimo settore, il Gruppo effettua il monitoraggio del capitale sulla base del multiplo indebitamento netto/EBITDA. L'indebitamento è pari al valore della posizione finanziaria netta del Gruppo calcolata ai cambi medi dei 12 mesi precedenti; l'EBITDA corrisponde al risultato operativo del Gruppo al lordo degli ammortamenti e degli utili di terzi, pro-formato per tenere conto dell'effetto delle acquisizioni avvenute negli ultimi 12 mesi. Tale multiplo, al 31 dicembre 2010, è pari a 2,2 (era pari a 2,3 al 31 dicembre 2009).

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

Capitale

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale è suddiviso in 580.800.000 azioni ordinarie, dal valore nominale di € 0,10 interamente versate.

Nel corso dell'anno, l'assemblea degli azionisti ha deliberato l'aumento gratuito di capitale sociale effettuato mediante l'emissione di 290.400.000 nuove azioni del valore nominale di € 0,10 riconosciute gratuitamente ai soci in ragione di una nuova azione per ciascuna azione posseduta.

A tale scopo è stata utilizzata la riserva utili a nuovo.

Il capitale sociale versato risultante dall'aumento di capitale gratuito è pertanto pari a € 58.080.000, suddiviso in 580.800.000 azioni.

Azioni in circolazione e azioni proprie

La seguente tabella mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2010 e negli ultimi due esercizi.

	Numero azioni			Valore nominale		
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
				€	€	€
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	287.945.880	288.459.253	289.355.546	28.794.588	28.845.925	28.935.555
Emissione gratuita di nuove azioni	290.400.000			29.040.000		
Quota di azioni proprie relativa all'emissione gratuita di nuove azioni	(2.454.120)			(245.412)		
Acquisti a favore del piano di <i>stock option</i> dipendenti	(2.320.000)	(2.199.000)	(896.293)	(232.000)	(219.900)	(89.629)
Vendite	4.951.060	1.685.627		495.106	168.563	
Azioni in circolazione alla fine del periodo	578.522.820	287.945.880	288.459.253	57.852.282	28.794.588	28.845.925
Totale azioni proprie possedute	2.277.180	2.454.120	1.940.747	227.718	245.412	194.075
% delle azioni proprie sul capitale sociale	0,4%	0,8%	0,7%			

Nel 2010 sono state acquistate 2.320.000 azioni proprie, a un prezzo di acquisto di € 9,3 milioni, equivalente a un prezzo medio unitario di € 4,0.

Inoltre, successivamente alla data del presente bilancio e fino all'autorizzazione alla pubblicazione dello stesso, sono state fatte ulteriori operazioni di vendita di azioni proprie per esercizio di diritti di opzioni, per un totale di 247.859 azioni; nello stesso periodo non sono state acquistate azioni.

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 2010 sono i seguenti.

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
	€ milioni	€ milioni	(€)	(€)
Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie	34,6	31,7	0,06	0,06
Dividendi proposti su azioni ordinarie	34,7	34,6	0,06	0,06

(*) calcolato sulla base delle azioni in circolazione alla data del Consiglio di amministrazione del 21 marzo 2011.

Altre riserve

	<i>Stock option</i> € milioni	<i>Cash flow hedging</i> € milioni	Conversione bilanci in valuta € milioni	Totale € milioni
Saldo al 31 dicembre 2009	12,8	(0,7)	(57,7)	(45,6)
Costo <i>stock option</i> dell'esercizio	6,9			6,9
Esercizio <i>stock option</i>	(3,1)			(3,1)
<i>Reversal</i> dell'anno		(0,4)		(0,4)
Riserva <i>cash flow hedging</i> rilevata a conto economico complessivo		5,7		5,7
Effetto fiscale rilevato a conto economico complessivo		(1,6)		(1,6)
Differenze di conversione			72,6	72,6
Saldo al 31 dicembre 2010	16,6	3,0	14,9	34,5

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 44-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 45-Strumenti finanziari.

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

37. Patrimonio netto di terzi

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi, pari a € 3,0 milioni al 31 dicembre 2010 (€ 2,5 milioni al 31 dicembre 2009), si riferisce a O-Dodeca B.V. e Kaloyannis-Koutsikos Distilleries S.A. (per il 25%), a Qingdao Sella&Mosca Winery Co. Ltd (per il 6,33%), e a CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' (per il 0,25%), tutte consolidate con il metodo dell'integrazione globale.

38. Passività finanziarie

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

Passività non correnti	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
	€ milioni	€ milioni
Prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD) emesso nel 2003	226,9	207,2
Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2009	352,0	342,8
<i>Private placement</i> emesso nel 2002	83,3	84,7
<i>Private placement</i> emesso nel 2009	184,1	171,7
Totale prestiti obbligazionari e <i>private placement</i>	846,3	806,4
Debiti e finanziamenti verso banche	0,4	0,9
<i>Leasing</i> immobiliare	4,4	6,3
Derivati su prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD)	26,3	51,9
Derivati su prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond)	-	3,4
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	2,4	14,4
Altri finanziamenti	0,7	0,7
Passività finanziarie non correnti	34,3	77,6
Passività finanziarie correnti		
Debiti e finanziamenti verso banche	38,4	17,3
<i>Private placement</i> (emesso nel 2002), quota a breve	6,2	5,8
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	11,9	11,5
<i>Leasing</i> immobiliare	3,4	3,3
Passività finanziarie per contratti di copertura	-	1,7
Passività finanziarie per contratti non di copertura	0,2	-
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	1,0	2,5
Altri finanziamenti	0,2	0,3
Totale altri debiti finanziari	22,9	25,1
Totale	941,9	926,4

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 sono qui esposti al netto del valore del relativo derivato, sia esso attivo o passivo.

	Tasso di interesse effettivo al 31 dicembre 2010	Scadenza	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni
Debiti e finanziamenti verso banche	1,6% su €; 1,2% su USD	2011	38,8	18,2
Prestiti obbligazionari della Capogruppo				
- emesso nel 2003 (in USD)	fisso da 4,03% a 4,37% ⁽¹⁾ € Libor 6 mesi+60 <i>basis point</i> ⁽²⁾	2015-2018	254,4	259,2
- emesso nel 2009 (Eurobond)	fisso 5,375% € Libor 6 mesi+210 <i>basis point</i> ⁽³⁾	2016	347,2	346,2
<i>Private placement:</i>				
- emesso nel 2002	fisso 6,17%-6,49%	2011-2012	89,5	90,5
- emesso nel 2009	fisso 6,83%, 7,50%, 7,99%	2014-2019	184,1	171,7
Leasing immobiliare	€ Libor 3 mesi + 60 <i>basis point</i>	2011-2012	7,8	9,6
Altri finanziamenti	0,90%	2011-2015	0,9	1,1

⁽¹⁾ Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 172 milioni.

⁽²⁾ Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 85,9 milioni.

⁽³⁾ Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 200 milioni.

Prestiti obbligazionari

I prestiti obbligazionari includono due prestiti collocati dalla Capogruppo.

Il primo, di nominali US\$ 300 milioni, è stato collocato nel 2003 sul mercato istituzionale statunitense.

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*) e interessi semestrali ad un tasso fisso compreso tra 4,33% e 4,63%.

Il secondo prestito (Eurobond) è stato emesso nel mese di ottobre 2009 sul mercato europeo, è rivolto ai soli investitori istituzionali, con un collocamento per lo più concentrato presso investitori in Italia, Regno Unito, Francia, Germania e Svizzera.

Il prestito, del valore nominale di € 350 milioni e con scadenza 14 ottobre 2016, è stato collocato a un prezzo pari al 99,431%, le cedole sono annuali a un tasso fisso del 5,375%: il rendimento lordo dell'obbligazione risulta pertanto pari a 5,475%.

Su entrambi i prestiti, la Capogruppo ha posto in essere diversi strumenti di copertura dei rischi di cambio e di tasso.

Sul prestito del 2003, uno strumento di *cross currency swap* ha provveduto a sterilizzare i rischi relativi alle fluttuazioni dei tassi di cambio del Dollaro USA e dei tassi di interesse e a modificare il profilo di tasso fisso denominato in Dollari USA a tasso variabile su Euro (Euribor 6mesi + 60 *basis point*).

Inoltre, sullo stesso prestito sono stati posti in essere diversi *interest rate swap* che comportano il pagamento di un tasso fisso medio del 4,25% (i tassi sono compresi tra 4,03% e 4,37%) su sottostanti totali di US\$ 50 milioni (scadenza 2015) e di US\$ 150 milioni (scadenza 2018).

Per quanto riguarda il prestito obbligazionario emesso nel 2009, è stato negoziato un *interest rate swap* che comporta il pagamento di un tasso variabile (Euribor 6 mesi +210 *basis point*) su un sottostante di € 200 milioni.

Le variazioni registrate sul valore esposto dei prestiti obbligazionari nel corso del 2010 si riferiscono:

- a oneri direttamente correlati al prestito del 2003 di € 1,3 milioni a seguito di una rinegoziazione di alcune clausole contrattuali;
- per quanto riguarda il prestito del 2003 (US\$), alle valorizzazioni delle coperture in essere (sulle quali l'effetto positivo è di € 25,6 milioni), e degli effetti sui prestiti delle coperture stesse e del costo ammortizzato (tali effetti sono negativi e pari a € 20,9 milioni);
- per quanto riguarda il prestito del 2009 (Eurobond), alle valorizzazioni delle coperture in essere (l'effetto è positivo per € 9,7 milioni), al discontinuando di una parte delle coperture che ha generato un incasso di € 2,6 milioni e degli effetti sui prestiti delle coperture e del costo ammortizzato (tali effetti sono negativi per € 9,2 milioni).

Per un'analisi dettagliata di queste variazioni si rinvia a quanto esposto alla nota 45 - Strumenti finanziari, informazioni integrative.

Private placement

I *private placement* rappresentano due prestiti collocati da Redfire, Inc. sul mercato istituzionale statunitense nel corso del 2002 e del 2009.

Il prestito del 2002, al netto dei rimborsi delle quote capitali già effettuati, ha un valore nominale residuo di US\$ 116,7 milioni (il valore originario era US\$ 170 milioni).

L'operazione del 2002 era stata strutturata in tre *tranche* di US\$ 20 milioni, US\$ 50 milioni e di US\$ 100 milioni.

La prima *tranche* è stata già interamente rimborsata, mentre la seconda *tranche* sarà rimborsata in quote costanti entro il 2012 e la terza nel 2012 (*bullet*).

Le cedole, da pagarsi con cadenza semestrale, sono calcolate in base a tassi fissi del 6,17% e del 6,49%.

L'ammontare in scadenza entro 12 mesi ammonta a US\$ 8,3 milioni.

Il prestito emesso nel mese di giugno 2009 ha un valore nominale di US\$ 250 milioni.

L'operazione, anch'essa strutturata in tre *tranche*, rispettivamente di US\$ 40 milioni, US\$ 100 milioni e US\$ 110 milioni, prevede scadenze *bullet* nel 2014, 2016 e 2019.

Le cedole, anch'esse semestrali, sono calcolate in base a tassi fissi pari a 6,83%, 7,50% e 7,99%.

Le variazioni di valore dell'esercizio risultano da:

- gli oneri di € 2,0 milioni correlati ai prestiti e derivanti da una rinegoziazione di alcune clausole contrattuali avvenuta nell'esercizio;
- la quota rimborsata nel corso del 2010 relativamente al *private placement* del 2002 (US\$ 8,3 milioni);
- il rilascio degli effetti del costo ammortizzato del *private placement* del 2002, rettificato in passato per effetto delle coperture di *fair value* non più in essere; tale effetto è pari a un provento finanziario di US\$ 2,2 milioni (€ 1,7 milioni).
- la rivalutazione del Dollaro USA, valuta funzionale della controllata, che ha portato un aumento del debito di circa € 20 milioni.

Debiti verso banche

Al 31 dicembre 2010 la quota non corrente dei debiti verso banche include per € 0,2 milioni un finanziamento ricevuto da Sella&Mosca S.p.A., assistito da ipoteche su terreni e fabbricati e da privilegi su impianti e macchinari e l'ammontare residuo dei finanziamenti di società controllate.

La quota corrente dei debiti verso le banche è riconducibile a finanziamenti accesi da alcune società del Gruppo, oltre a linee di credito a breve termine utilizzate localmente.

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 e a quello della controllata CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company'.

Debito per *put option* e *earn out*

Nel corso dell'esercizio, le opzioni relative al 20% di Cabo Wabo sono state esercitate, in anticipo rispetto alla data originariamente stabilita.

Il contratto ha però previsto un meccanismo di *earn out* sulle vendite Cabo Wabo, pagabile trimestralmente dalla data del closing per un periodo di tre anni.

Il debito al 31 dicembre 2010 include quindi la stima dell'esborso per l'*earn out* di Cabo Wabo e, per un importo meno significativo, per l'*earn out* collegato all'acquisizione di Destiladora San Nicolas, S.A. de C.V. avvenuta nel 2008.

Le variazioni del debito rispetto al 2009 si riferiscono:

- al pagamento delle quote di Cabo Wabo per US\$ 11,1 milioni (€ 8,5 milioni alla data dell'operazione);
- al pagamento del primo pagamento trimestrale di *earn out* di Cabo Wabo per € 0,2 milioni;
- al pagamento dell'ultimo *earn out* di X-Rated Fusion Liqueur per € 1,4 milioni;
- all'iscrizione del debito per *earn out* di Cabo Wabo, il cui onere ha compensato l'eccedenza della passività sulle opzioni; l'effetto netto a conto economico è stato un provento di € 3,7 milioni;
- al rilascio della maggiore passività iscritta a fronte dell'*earn out* di X-Rated Fusion Liqueur pari a un provento di € 1,3 milioni;
- a effetti cambio che hanno generato un aumento dei debiti per € 1,5 milioni.

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 2010 la voce di € 0,2 milioni è riconducibile al *fair value* di contratti di acquisto e vendita a termine di valuta, che non si qualificano come operazioni di copertura.

39. Piani a benefici definiti

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.

Tali benefici sono garantiti 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 quanto riguarda le società italiane del Gruppo, i piani a benefici definiti sono rappresentati dal trattamento di fine rapporto ('TFR') spettante ai propri dipendenti.

Per effetto della riforma della previdenza complementare introdotta nel 2007, per le società con almeno cinquanta dipendenti, le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 sono considerate piani a benefici definiti, mentre le quote maturate dal 1 gennaio 2007 essendo contribute al Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS o ai fondi di pensione integrativa sono considerate piani a contribuzione definita.

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 e/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 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni	31 dicembre 2008 € milioni	31 dicembre 2007 € milioni
Obbligazioni a benefici definiti	9,2	9,4	10,4	11,6

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 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni	31 dicembre 2008 € milioni	31 dicembre 2007 € milioni
Obbligazioni a benefici definiti	4,0	4,0	3,6	3,3
Attività a servizio del piano (-)	(4,1)	(4,4)	(4,0)	(3,9)
Eccedenza (<i>deficit</i>) del piano	0,1	0,4	0,4	0,6

La tabella che segue mostra i componenti del costo netto dei piani a benefici definiti rilevato a conto economico negli esercizi 2010 e 2009.

Costo netto del beneficio	TFR	Altri piani

	2010 € milioni	2009 € milioni	2010 € milioni	2009 € milioni
Costo per le prestazioni di lavoro corrente	0,1	0,2	0,1	0,1
Oneri finanziari sulle obbligazioni	0,3	0,4	0,1	0,0
Ricavo atteso sulle attività del piano	-	-	(0,0)	-
(Utili) perdite attuariali netti	0,4	0,1	(0,1)	(0,0)
Effetto di <i>curtailment</i>	-	-	-	-
	0,8	0,7	0,1	0,1

I costi per le prestazioni di lavoro corrente e gli utili e perdite attuariali sono classificati nei costi del personale, mentre gli oneri finanziari sulle obbligazioni sono classificati tra gli oneri finanziari.

La tabella che segue mostra le variazioni intervenute nel valore attuale dell'obbligazione per benefici definiti nel corso degli esercizi 2010 e 2009.

Variazioni nel valore attuale delle obbligazioni	TFR		Altri piani	
	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni
Valore attuale al 1 gennaio	9,4	10,4	4,0	3,6
Costo delle prestazioni di lavoro corrente	0,1	0,2	0,1	0,1
Benefici pagati	(1,0)	(1,7)	(0,1)	0,3
Oneri finanziari sulle obbligazioni	0,3	0,4	0,1	0,0
Utili (perdite) attuariali sulle obbligazioni	0,4	0,1	(0,1)	(0,0)
<i>Curtailment</i>	-	-	-	-
Altre variazioni	-	(0,0)	-	0,1
Valore attuale al 31 dicembre	9,2	9,4	4,0	4,0
Attività a servizio dei piani portate a diretta diminuzione dell'obbligazione	-	-	(3,4)	(3,6)
Trattamento di fine rapporto e altri fondi pensione	9,2	9,4	0,6	0,4

La tabella che segue mostra le variazioni del *fair value* delle attività a servizio dei piani a benefici definiti intervenute nel corso degli ultimi tre esercizi.

Attività a servizio dei piani	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni	31 dicembre 2008 € milioni
Valore attuale al 1 gennaio	4,4	4,0	3,9
Rendimento atteso	0,2	-	0,1
Contributi del datore di lavoro	0,2	0,1	0,2
Contributi dei partecipanti al piano	0,2	0,3	0,1
Benefici pagati	(0,7)	0,1	(0,6)
Estinzioni (<i>settlements</i>)	-	-	-
Utili (perdite) attuariali sulle obbligazioni	(0,2)	-	0,0
Altre variazioni	0,1	(0,1)	0,3
Valore attuale al 31 dicembre	4,1	4,4	4,0
Attività a servizio dei piani portate a diretta diminuzione dell'obbligazione	(3,4)	(3,6)	(3,3)
Crediti verso fondi per benefici dipendenti	0,7	0,9	0,7

Le obbligazioni derivanti dai piani sopra descritti sono calcolati sulla base delle seguenti ipotesi attuariali.

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.

Principali ipotesi attuariali	TFR			Altri piani		
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Tasso di sconto	4,5%	4,5%	4,5%	2,8%	3,3%	3,3%
Futuri incrementi salariali	3,0%	3,0%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%
Tasso di rendimento atteso delle attività a servizio del piano				2,8%	3,4%	3,2%
Tasso di rotazione del personale	5,0%	5,0%	5,0%			
Tasso di inflazione	2,0%	2,0%	2,0%			

40. Fondi rischi

La tabella che segue mostra i movimenti intervenuti nella voce nel periodo in esame:

	Fondo imposte	Fondo ristrutturazioni industriali	Fondo indennità suppletiva clientela	Altri	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2009	3,4	3,7	1,2	2,3	10,7
Variazione area di consolidamento		0,4	-	-	0,4
Accantonamenti	8,4	2,2	0,1	0,5	11,2
Utilizzi	(1,0)	(1,0)	(0,1)	(0,8)	(2,9)
Differenze cambio e altri movimenti	0,1	(0,4)	-	0,5	0,2
Saldo al 31 dicembre 2010	10,9	4,9	1,2	2,5	19,6
di cui esborso previsto:					
entro 12 mesi		4,9		1,6	6,5
oltre 12 mesi	10,9		1,2	1,0	13,1

La variazione dell'area di consolidamento è pari a € 0,4 milioni ed è riconducibile a T.J. Carolan&Son Ltd., per l'iscrizione di passività inerenti a contenziosi con il personale.

Il fondo imposte, pari a € 10,9 milioni al 31 dicembre 2009, accoglie le probabili passività fiscali che potrebbero emergere per la Capogruppo dalle verifiche fiscali concluse negli anni precedenti anche relativamente alla ex-Campari Italia S.p.A., e nell'anno in corso per i periodi di imposta 2004 e 2005; inoltre accoglie anche i probabili oneri stimati di Campari do Brasil Ltda.

L'accantonamento dell'esercizio risulta pari a € 8,4 milioni di cui € 6,5 milioni classificati tra le imposte sui redditi.

Il fondo ristrutturazione industriale, pari alla fine del periodo a € 4,9 milioni, riguarda per un ammontare pari a € 2,1 milioni le passività iscritte a seguito dell'interruzione dell'attività produttiva dello stabilimento di Sulmona nell'anno 2007, in base allo specifico accordo sindacale coerentemente con il programma di misure alternative e di sostegno, sul fronte occupazionale.

L'accantonamento pari a € 2,2 milioni è imputabile in parte a Campari France per € 1,8 milioni per oneri previsti a fronte della chiusura della società stessa e per € 0,4 milioni per liquidazione di posizioni diverse all'interno del Gruppo.

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. Tale importo è stato, inoltre, attualizzato sulla base di un adeguato tasso.

Al 31 dicembre 2010 gli altri fondi includono per 0,9 milioni l'iscrizione da parte di Rare Breed Distilling, LLC, di passività inerenti alla messa in sicurezza dei magazzini di stoccaggio dei prodotti in invecchiamento; accoglie inoltre la stima della passività per cause legali diverse.

Di seguito vengono descritti i contenziosi in corso per i quali il Gruppo non ritiene opportuno effettuare accantonamenti alla data del presente bilancio. Non vi sono altre passività potenziali significative.

Al 31 dicembre 2009 era già 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.

Al 31 dicembre 2010 le maggiori imposte e sanzioni accertate ammontano a Real Brasiliani 117,2 milioni (pari a € 52,9 milioni) e a interessi maturati pari a Real Brasiliani 48,5 milioni (€ 21,9 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 ancora oggi i presupposti per effettuare un apposito accantonamento.

Pertanto, anche nel bilancio al 31 dicembre 2010 non è stato accantonato alcun fondo a tale titolo.

41. Debiti verso fornitori e altre passività correnti

	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni
Debiti verso fornitori	187,4	179,1
Personale	26,1	21,3
Agenti	3,7	3,8
Risconti passivi	5,2	4,9
Risconti plusvalenze realizzate	-	0,9
Debiti per contributi ricevuti non ancora certi	4,8	3,8
Debiti verso controllante per Iva di gruppo	1,5	6,4
Imposta sul valore aggiunto	12,7	10,1
Imposta di fabbricazione sull'alcool	26,7	22,5
Ritenute e tasse diverse	3,7	3,1
Altri	12,4	8,0
Altre passività correnti	96,8	84,8

Il dettaglio dei debiti per contributi in conto capitale e dei risconti passivi sugli stessi è riportato 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 2010	Debiti fornitori € milioni	Altri debiti verso terzi € milioni	Totale € milioni
A vista	46,4	0,7	47,1
Entro 1 anno	139,4	15,4	154,8
Da 1 a 2 anni	1,6	-	1,6
Da 3 a 5 anni	-	-	-
Più di 5 anni	-	-	-
Totale debiti analizzati per scadenza	187,4	16,1	203,5
Debiti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	80,7	80,7
Totale	187,4	96,8	284,2

31 dicembre 2009	Debiti fornitori € milioni	Altri debiti verso terzi € milioni	Totale € milioni
A vista	28,6	1,8	30,4
Entro 1 anno	149,3	10,0	159,3
Da 1 a 2 anni	1,2	-	1,1
Da 3 a 5 anni	-	-	-
Più di 5 anni	-	-	-
Totale debiti analizzati per scadenza	179,1	11,8	190,8
Debiti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	73,0	73,1
Totale	179,1	84,8	263,9

42. 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.

In alcuni casi i contributi incassati non hanno ancora assunto carattere di certezza; viene pertanto iscritto un debito a fronte del contributo incassato. Nel momento in cui i 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.

Gli incassi ricevuti nell'esercizio si riferiscono alla Capogruppo per un importo pari a € 1,1 milioni e sono relativi a fondi ricevuti nell'ambito del contratto di programma 'Consorzio Agroindustriale Aree Svantaggiate Piemontesi' per il magazzino di Novi Ligure.

Inoltre Sella&Mosca S.p.A ha ricevuto € 0,4 milioni dall'Agenzia Regionale Toscana per le Erogazioni in Agricoltura (ARTEA) per investimenti fatti su impianti di vigneto negli anni precedenti.

31 dicembre 2010	Debiti per anticipi € milioni	Risconti passivi € milioni
Saldo al 1 gennaio 2010	3,8	3,8
Incassi dell'esercizio	1,5	-
Contributi aventi assunto carattere di certezza	(0,5)	0,5
Riconosciuti a conto economico	-	(0,6)
Altre variazioni	-	0,1
Saldo al 31 dicembre 2010	4,8	3,8

31 dicembre 2009	Debiti per anticipi € milioni	Risconti passivi € milioni
Saldo al 1 gennaio 2009	2,4	3,8
Incassi dell'esercizio	1,8	-
Contributi aventi assunto carattere di certezza	(0,4)	0,4
Riconosciuti a conto economico	-	(0,4)
Altre variazioni	-	0,1
Saldo al 31 dicembre 2009	3,8	3,8

43. Debiti per imposte

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni
Imposte sul reddito	11,6	11,2
Debiti verso controllante per consolidato fiscale	17,1	22,4
Totale	28,7	33,7

I debiti in questione sono tutti scadenti entro 12 mesi.

Il debito per imposte sul reddito è esposto al netto degli acconti versati e delle ritenute subite.

I debiti verso controllante per consolidato fiscale al 31 dicembre 2010 si riferiscono ai debiti per imposte sui redditi di Davide Campari-Milano S.p.A. e delle controllate italiane nei confronti di Alicros S.p.A.

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo presenta un debito netto di € 16,9 milioni, non fruttifero di interessi.

Si rimanda per maggiori dettagli alla nota 48-Informativa sulle parti correlate.

44. Piano di stock option

In osservanza della delibera 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 del Piano è 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 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 dell'esercizio delle opzioni siano stati ininterrottamente dipendenti e/o amministratori e/o collaboratori di una o più società del Gruppo.

Il regolamento del Piano non prevede prestiti o altre agevolazioni per la sottoscrizione delle azioni ai sensi dell'articolo 2358, 3° comma, cod. civ.

Il Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. 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 modifiche della normativa vigente o a seguito di altre ragioni oggettive che ne consiglino la modificazione.

La prima assegnazione dei diritti è stata effettuata nel luglio del 2001 e le relative opzioni sono state interamente esercitate nel luglio del 2006, alla scadenza del piano.

Successivamente, nel corso di ogni esercizio sono state deliberate ulteriori attribuzioni di *stock option*, anch'esse disciplinate dal piano quadro approvato dall'assemblea degli azionisti il 2 maggio 2001.

Le facoltà di esercizio originariamente previste differivano nelle singole attribuzioni e prevedevano finestre per il possibile esercizio.

Nel 2009, il Consiglio d'Amministrazione della Capogruppo ha deliberato una variazione del periodo di esercizio, prevedendo la possibilità di esercizio anche parziale, in qualsiasi giorno di borsa aperta nell'ambito del periodo di esercizio previsto per ciascun piano.

Nel 2010, sono state deliberate nuove attribuzioni di *stock option* con possibilità di esercizio nel periodo compreso tra il mese di maggio 2015 e il mese di novembre 2017.

Il numero di diritti concessi è stato pari a 16.365.779, per l'acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di € 3,87 pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

Si segnala che, per omogeneità, nelle tabelle seguenti i dati relativi al 2009 sono stati rettificati per effetto dell'aumento gratuito di capitale sociale avvenuto nel 2010.

La tabella che segue mostra l'evoluzione dei piani di *stock option* nei periodi considerati.

	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione/esercizio (€)	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione/esercizio (€)
Diritti esistenti all'inizio del periodo	35.091.758	2,84	36.501.880	2,95
Diritti concessi nel periodo	16.365.779	3,87	2.324.802	3,53
(Diritti annullati nel periodo)	(1.303.206)	3,10	(363.670)	2,99
(Diritti esercitati nel periodo) (*)	(4.951.060)	2,21	(3.371.254)	2,05
(Diritti scaduti nel periodo)				
Diritti esistenti alla fine del periodo	45.203.271	3,42	35.091.758	2,84
<i>di cui esercitabili alla fine del periodo</i>	2.127.614	2,11	6.817.526	2,14

(*) il prezzo medio di mercato alla data di esercizio è di stato di € 4,07.

La vita media residua delle opzioni esistenti al 31 dicembre 2010 è di 4,48 anni (4,02 anni al 31 dicembre 2009).

L'intervallo dei valori dei prezzi di esercizio di queste opzioni è compreso, diviso in intervalli annuali delle assegnazioni, è il seguente.

	Prezzo medio di esercizio
Assegnazioni 2004	2,00
Assegnazioni 2005	3,10
Assegnazioni 2006	3,83
Assegnazioni 2007	3,87
Assegnazioni 2008	2,85
Assegnazioni 2009	2,99
Assegnazioni 2010	3,87

Il *fair value* medio delle opzioni concesse durante l'esercizio 2010 è di € 1,27 (€ 0,93 nel 2009).

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 stima di volatilità del titolo nel periodo coperto dal piano.

Le ipotesi assunte per la valutazione del *fair value* delle opzioni emesse nel 2010 e 2009 sono le seguenti.

	2010	2009
Dividendi attesi (€)	0,06	0,06
Volatilità attesa (%)	26%	26%
Volatilità storica (%)	26%	26%
Tasso di interesse di mercato	2,70%	2,80%
Vita attesa opzioni (anni)	6,00	6,00
Prezzo di esercizio (€)	3,87	2,99

Davide Campari-Milano S.p.A. possiede azioni proprie da destinarsi ai piani di *stock option*.

La tabella che segue mostra la movimentazione di tali azioni nei periodi considerati.

	Numero azioni proprie		Prezzo di acquisto (€ milioni)	
	2010	2009	2010	2009
Saldo al 1 gennaio	4.908.240	3.881.494	14,5	11,5
Acquisti	2.320.000	4.398.000	9,3	13,4
Vendite	(4.951.060)	(3.371.254)	(14,7)	(10,4)
Saldo al 31 dicembre	2.277.180	4.908.240	9,1	14,5
% sul capitale sociale	0,39%	0,85%		

Relativamente alle vendite di azioni proprie dell'esercizio, movimentate nella tabella precedente al costo originario di acquisto, la Capogruppo ha registrato una perdita di € 3,7 milioni contabilizzata a patrimonio netto.

45. 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.

Si precisa che, nella categoria 'attività e passività valutate al fair value con variazioni a conto economico', il Gruppo ha iscritto nel 2010 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.

31 dicembre 2010	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al fair value con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	259,7			
Crediti finanziari correnti	0,2			
Crediti commerciali	269,4			
Altri crediti	26,9			
Debiti verso banche		(38,8)		
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(7,8)		
Prestiti obbligazionari		(578,9)		
<i>Private placement</i>		(273,7)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(11,9)		
Altre passività finanziarie		(0,9)		
Debito per <i>put option</i>		(3,4)		
Debiti commerciali		(187,4)		
Altri debiti		(125,4)		
Attività non correnti per derivati di copertura				3,6
Attività correnti per derivati di copertura				1,4
Passività non correnti per derivati di copertura				(26,3)
Passività per derivati non di copertura			(0,2)	
Totale	556,2	(1.228,2)	(0,2)	(21,3)

31 dicembre 2009	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato.	Attività e passività valutate al fair value con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	129,6			
Crediti finanziari correnti	3,7			
Altre attività finanziarie non correnti	159,5			
Crediti commerciali	236,2			
Altri crediti	24,3			
Debiti verso banche		(18,2)		
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(9,6)		
Prestiti obbligazionari		(550,0)		
<i>Private placement</i>		(262,2)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(11,5)		
Altre passività finanziarie		(1,1)		
Debito per <i>put option</i>		(16,9)		
Debiti commerciali		(179,1)		
Altri debiti		(42,7)		
Attività correnti per derivati di copertura				3,0
Passività non correnti per derivati di copertura				(55,3)
Passività correnti per derivati di copertura				(1,7)
Totale	553,3	(1.091,3)		(54,0)

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 futuri, alle condizioni 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 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	259,7	129,6	259,7	129,6
Rateo interessi su <i>swap</i> su <i>private placement</i>	1,4	1,2	1,4	1,2
Attività per derivato su <i>private placement</i>	3,6		3,6	
Attività per altri derivati di copertura		1,8		1,8
Altri crediti finanziari correnti	0,2	3,7	0,2	3,7
Altre attività finanziarie non correnti		159,5		159,5
Attività finanziarie	264,9	295,8	264,9	295,8
Debiti verso banche	38,8	18,2	38,8	18,2
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	7,8	9,6	7,8	9,6
Prestito obbligazionario del 2003	226,9	207,2	220,3	190,7
Prestito obbligazionario del 2009 (Eurobond)	352,0	342,8	365,7	344,2
<i>Private placement</i> del 2002	89,5	90,5	92,0	91,2
<i>Private placement</i> del 2009	184,1	171,7	221,9	196,7
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	11,9	11,5	11,9	11,5
Passività per derivato su prestito obbligazionario	26,3	55,3	26,3	55,3
Passività per altri derivati di copertura		1,7		1,7
Passività per altri derivati non di copertura	0,2		0,2	
Altri finanziamenti	0,9	1,1	0,9	1,1
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	3,4	16,9	3,4	16,9
Passività finanziarie	941,9	926,6	989,2	937,2
Attività (passività) finanziarie nette	(677,0)	(630,8)	(724,3)	(641,5)

Fair value - gerarchia

Il Gruppo stipula strumenti finanziari derivati con diverse banche aventi rating primario.

I derivati, valutati utilizzando tecniche che si basano sui dati di mercato, sono principalmente *swap* sui tassi d'interesse e contratti di vendita/acquisto a termine di valuta.

Le tecniche di valutazione applicate con maggior frequenza includono i modelli di '*forward pricing*' e '*swap*', che utilizzano i calcoli del valore attuale.

I modelli incorporano diversi *input* inclusi la qualità di credito della controparte, la volatilità dei mercati, i cambi a pronti e *forward*, i tassi d'interesse attuali e *forward*.

La seguente tabella analizza la gerarchia degli strumenti finanziari valutati a *fair value*, in base alle tecniche di valutazione utilizzate:

- livello 1: le tecniche di valutazione utilizzano prezzi quotati su un mercato attivo per le attività o le passività soggette alla valutazione;
- livello 2: le tecniche di valutazione considerano *input* diversi dalle quotazioni precedenti, ma comunque osservabili direttamente o indirettamente sul mercato;
- livello 3: le tecniche usate utilizzano *input* che non si basano su dati di mercato osservabili.

	31 dicembre 2010 € milioni	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al fair value				
Ratei interessi su swap prestiti obbligazionari	1,4		1,4	
Interest rate swap su prestito obbligazionario (Eurobond)	3,6		3,6	
Contratti a termine sui cambi				
Passività valutate al fair value				
Interest rate e currency swap su prestito obbligazionario (in USD)	26,3		26,3	
Contratti a termine sui cambi	0,3		0,3	

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.

	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	Attività € milioni	Passività € milioni	Attività € milioni	Passività € milioni
Interest rate e currency swap su prestito obbligazionario (in USD)		(32,9)		(53,8)
Interest rate swap su prestito obbligazionario (Eurobond)	3,6			(3,4)
Ratei interessi su swap prestito obbligazionario	1,4		1,2	
Contratti a termine sui cambi		(0,0)	1,8	(1,7)
Derivati a copertura di valore equo	5,0	(32,9)	3,0	(58,9)
Interest rate swap su prestito obbligazionario (in USD)		6,6		1,9
Derivati a copertura di flussi di cassa		6,6		1,9
Derivati non di copertura		(0,2)		
Totale derivati	5,0	(26,6)	3,0	(57,0)

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.

- **Cross currency swap** sul prestito obbligazionario del 2003 della Capogruppo (US\$)
Alla data del presente bilancio è in essere un *cross currency swap* sui cambi di complessivi nozionali US\$ 300 milioni sul prestito obbligazionario della Capogruppo denominato in Dollari USA.
Tale strumento ha le medesime scadenze del debito sottostante.
La valutazione del derivato viene fatta 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.
Al 31 dicembre 2010 il *cross currency swap* della Capogruppo ha un *fair value* complessivo negativo di € 32,9 milioni, esposto tra le passività finanziarie non correnti.
La variazione del *fair value* di detti strumenti rilevata a conto economico dell'esercizio 2009 è positiva per € 20,9 milioni.
L'onere registrato sullo strumento coperto è invece pari a € 20,6 milioni.
- **Interest rate swap** sul prestito obbligazionario del 2009 della Capogruppo (Eurobond)
Lo strumento comporta il pagamento di tassi variabili (Euribor 6 mesi + 210 *basis point*) su un debito sottostante di € 250 milioni; nell'ultimo trimestre, parte della copertura relativa a un sottostante di € 50 milioni è stata discontinuata, generando un incasso di € 2,6 milioni.
La valutazione al 31 dicembre 2010 di tale strumento rappresenta un'attività di € 3,6 milioni; le variazioni rilevate a conto economico sono riferite alle variazioni di *fair value* dello *swap*, pari a un utile di € 9,7 milioni e alla correlata variazione del debito sottostante, pari a una perdita 8,6 milioni.
- **Copertura di debiti e crediti in valuta**
Campari International S.A.M. al 31 dicembre 2010 ha in essere contratti *forward* su crediti e debiti in valuta diversa dall'Euro 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.
La valorizzazione dei contratti alla data di bilancio ha dato luogo all'iscrizione di attività non significativa.

Si riepilogano di seguito complessivamente gli utili e le perdite su strumenti di copertura e su strumenti coperti per quanto riguarda tutte le coperture di *fair value* del Gruppo, corrispondenti al *cross currency swap* e *interest rate swap* della Capogruppo e alla copertura di debiti e crediti in valuta sopra commentati.

	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni
Utili sullo strumento di copertura	30,6	0,9
Perdite sullo strumento di copertura	0,0	(18,2)
Totale utili (perdite) su strumento di copertura	30,6	(17,3)
Utili sullo strumento coperto	0,0	16,9
Perdite sullo strumento coperto	(29,3)	0,0
Totale utili (perdite) su strumento coperto	(29,3)	16,9

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** sul prestito obbligazionario del 2003 della Capogruppo (US\$)

Il Gruppo ha in essere diversi *interest rate swap*, che comportano il pagamento di un tasso fisso medio del 4,25% (i tassi sono compresi tra 4,03% e 4,37%) su sottostanti totali di US\$ 50 milioni (scadenza 2015) e di US\$ 150 milioni (scadenza 2018).

Avendo la copertura soddisfatto i requisiti di efficacia, è stata iscritta un'apposita riserva di patrimonio netto, pari a un'attività, per un valore lordo di € 6,6 milioni.

In base a quanto disposto dallo IAS 39, la riserva di *cash flow hedging* relativa a questi contratti si riverserà a conto economico nelle stesse scadenze dei flussi finanziari correlati al debito.

Nell'esercizio, un utile non realizzato di € 5,7 milioni è stato rilevato nella riserva stessa, unitamente al correlato effetto fiscale differito pari a € 1,6 milioni.

Peraltro, il realizzarsi dei flussi finanziari oggetto della copertura, ha generato il relativo riversamento della riserva di *cash flow hedge*, rilevando un impatto positivo di conto economico del periodo, pari a € 1,0 milioni.

- **Interest rate swap** sul prestito obbligazionario del 2009 della Capogruppo (Eurobond)

In prossimità dell'erogazione dell'Eurobond, la Capogruppo aveva negoziato delle coperture di tassi di interesse che, alla data di quotazione del prestito, hanno generato un esborso finanziario iscritto a patrimonio netto pari a € 3,0 milioni.

Tale riserva, rilasciata con i flussi finanziari generati dal debito sottostante, ha generato nel 2010 un onere di € 0,4 milioni a conto economico.

- Copertura di vendite e acquisti futuri in valuta

Al 31 dicembre 2010, il Gruppo detiene contratti a termine sui cambi, designati come strumenti di copertura sulle vendite future attese in base alle proprie stime di vendita e acquisti 2011, 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 coperture in essere hanno un importo nominale di US\$ 0,1 milioni e JPY 1,7 milioni.

La copertura ha soddisfatto i requisiti di efficacia e una perdita di importo non significativo è stata sospesa nelle riserve di patrimonio netto.

La manifestazione di tali flussi di cassa avverrà interamente nel 2011.

Di seguito si riporta uno scadenziario indicante, al 31 dicembre 2010, i periodi in cui i flussi di cassa derivanti dalla coperture sopra descritte sono attesi.

L'analisi include i flussi derivanti dagli *interest rate swap* della Capogruppo che comportano il pagamento di tassi di interesse fissi sul prestito obbligazionario del 2003 (in US\$).

Tali flussi riguardano solo gli interessi e non sono stati attualizzati.

L'analisi riporta altresì i flussi derivanti dai contratti a termine sui cambi, fatti a fronte di vendite e acquisti futuri.

31 dicembre 2010	entro l'anno € milioni	1-5 anni € milioni	oltre 5 anni € milioni	totale € milioni
Flussi di cassa in uscita	11,0	53,1	18,3	82,4
Flussi di cassa in entrata	10,3	49,8	17,3	77,4
Flussi netti	(0,7)	(3,3)	(1,0)	(4,9)

31 dicembre 2009	entro l'anno € milioni	1-5 anni € milioni	oltre 5 anni € milioni	totale € milioni
Flussi di cassa in uscita	25,1	44,5	39,0	108,6
Flussi di cassa in entrata	23,7	38,4	33,7	95,8
Flussi netti	(1,4)	(6,1)	(5,3)	(12,8)

I movimenti complessivi della riserva di *cash flow hedging* e delle imposte differite ad essa connesse sono i seguenti.

31 dicembre 2010	Importo lordo € milioni	Effetto fiscale € milioni	Importo netto € milioni
Saldo iniziale	(1,1)	0,3	(0,8)
Portato a conto economico nell'esercizio	(0,6)	0,2	(0,4)
Rilevato a patrimonio nell'esercizio	5,7	(1,6)	4,1
Importo riserva 31 dicembre 2010	4,0	(1,1)	2,9

31 dicembre 2009	Importo lordo € milioni	Effetto fiscale € milioni	Importo netto € milioni
Saldo iniziale	18,4	(5,4)	13,0
Portato a conto economico nell'esercizio	0,2	0,3	0,5
Rilevato a patrimonio nell'esercizio	(19,7)	0,0	(19,7)
Rilevato nelle imposte differite	0,0	5,4	5,4
Importo riserva 31 dicembre 2009	(1,1)	0,3	(0,8)

46. 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 e distributori nazionali e internazionali) in relazione alle quali sono effettuati preventivamente controlli di merito creditizio.

Le condizioni commerciali concesse inizialmente sono particolarmente restrittive.

Ogni società attua una procedura di valutazione e controllo del proprio portafoglio clienti, anche tramite un costante controllo degli incassi. In caso di eccessivi o ripetuti ritardi, le forniture vengono sospese.

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, il cui *rating* viene monitorato ai fini di limitare 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 2010 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 41-Debiti verso fornitori e altre passività correnti.

31 dicembre 2010	A vista € milioni	Entro 1 anno € milioni	Da 1 a 2 anni € milioni	Da 3 a 5 anni € milioni	Più di 5 anni € milioni	Totale € milioni
Debiti e finanziamenti verso banche		38,4	0,2	0,2	0,0	38,8
Prestiti obbligazionari		29,0	29,0	160,2	531,9	750,0
Passività per derivati su prestito obbligazionario		(1,0)	(0,4)	12,5	23,7	34,7
<i>Private placement</i>		25,9	97,9	69,6	183,0	376,4
<i>Leasing</i> immobiliare		3,5	3,0	0,0	1,3	7,9
Altri debiti finanziari		0,2	0,2	0,6	0,0	1,0
Totale passività finanziarie	0	96,0	129,9	243,0	739,9	1.208,8
Attività per derivato su <i>private placement</i>		(2,7)	(1,5)	1,6	1,6	(0,9)
Passività finanziarie al netto delle attività di copertura	0	93	128	245	741	1.208

31 dicembre 2009	A vista € milioni	Entro 1 anno € milioni	Da 1 a 2 anni € milioni	Da 3 a 5 anni € milioni	Più di 5 anni € milioni	Totale € milioni
Debiti e finanziamenti verso banche		17,3	0,7	1,7	0,4	20,0
Prestiti obbligazionari		24,3	26,7	87,3	635,2	773,5
Passività per derivati su prestito obbligazionario		(0,3)	0,3	3,6	54,1	57,6
<i>Private placement</i>		24,4	24,0	144,1	181,0	373,5
<i>Leasing</i> immobiliare		3,5	3,5	3,0	0,0	10,0
Altri debiti finanziari		0,2	0,2	0,6	0,2	1,2
Totale passività finanziarie	0	69,4	55,4	240,2	870,9	1.235,9

I debiti finanziari del Gruppo, a 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 credito 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 un finanziamento minore della Capogruppo, sono regolate a tassi fissi.

I *private placement* di Redfire, Inc. sono anch'essi regolati a tasso fisso.

Il prestito obbligazionario della Capogruppo (del 2003), originariamente a tasso fisso sul Dollaro USA, è stato riportato, tramite la stipulazione di contratti derivati, a un tasso variabile in Euro; successivamente, parte di tale debito è stato riportato, tramite la stipulazione di *Interest rate swap*, a tasso fisso in Euro.

Il prestito obbligazionario della Capogruppo del 2009 è stato emesso anch'esso a tasso fisso, ma successivamente una parte di esso è stato riportato a tasso variabile tramite *interest rate swap*; nel corso dell'esercizio, la società ha chiuso parte di tali contratti riportando il tasso a quello contrattuale fisso.

Si segnala che globalmente, la quota di debito a tasso fisso del Gruppo è pari al 65% circa del totale dei debiti finanziari al 31 dicembre 2010.

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 *basis point* 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 dello strumento di copertura compensa la variazione del debito sottostante, con effetto praticamente nullo a conto economico.

Gli effetti al netto delle imposte sono i seguenti:

31 dicembre 2010	Incremento/decremento dei tassi di interesse in punti percentuali	Conto economico	
		Aumento tassi interesse € milioni	Diminuzione tassi interesse € milioni
Euro	+/- 28 <i>basis point</i>	-0,3	0,3
Dollaro	+/- 8 <i>basis point</i>	0,0	0,0
Altre valute	+/- 16 <i>basis point</i> su CHF Libor, +/- 13 <i>basis point</i> su GBP Libor, +/- 80 <i>basis point</i> su R\$ Libor	0,1	-0,1
Effetto totale		-0,2	0,2

31 dicembre 2009	Incremento/decremento dei tassi di interesse in punti percentuali	Conto economico	
		Aumento tassi interesse € milioni	Diminuzione tassi interesse € milioni
Euro	+/- 10 <i>basis point</i>	-0,2	0,2
Dollaro	+/- 10 <i>basis point</i>	0,0	0,0
Altre valute	+/- 50 <i>basis point</i> su CHF Libor, +/- 50 <i>basis point</i> su GBP Libor, +/- 300 <i>basis point</i> su R\$ Libor	0,9	-0,9
Effetto totale		0,7	-0,7

Rischio di cambio

La crescita dell'attività internazionale del Gruppo ha portato a un aumento delle vendite realizzate sui mercati non appartenenti all'area Euro, che rappresentano il 48,9% delle vendite nette del Gruppo del 2010.

Tuttavia, la presenza di strutture stabili del Gruppo in paesi quali Stati Uniti, Brasile, Australia 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 i *private placement* denominati in Dollari USA in essere localmente e accesi 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 ha un'incidenza non significativa sulle vendite consolidate nel 2010.

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

Sono stati analizzati gli effetti economici derivanti da una possibile variazione dei 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.

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.

Le tipologie di operazioni che sono state considerate 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.

Si evidenzia tuttavia che gli effetti di quest'analisi non sono risultati significativi.

47. 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

La tabella che segue mostra, suddivisi per scadenza, gli importi dovuti dal Gruppo negli esercizi futuri per contratti di *leasing* operativi su beni mobili.

	€ milioni	€ milioni
Entro un anno	4,9	3,6
Tra uno e cinque anni	13,0	12,0
Oltre cinque anni	1,4	1,8
	19,3	17,4

L'importo esposto in tabella è riconducibile a locazioni di automobili, *computer* e macchine elettroniche diverse; sono inclusi gli affitti di fabbricati e uffici.

Leasing finanziario non annullabile

Nella tabella esposta sono evidenziati gli impegni relativi al contratto di *leasing* finanziario stipulato dalla Capogruppo nel corso del 2003 (relativo al complesso immobiliare e industriale di Novi Ligure) e gli impegni sostenuti da CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' per il proprio sito produttivo.

Sono previsti i seguenti pagamenti minimi futuri e si espone inoltre il raccordo tra questi e il loro valore attuale.

Leasing finanziario	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	Pagamenti minimi futuri € milioni	Valore attuale dei pagamenti futuri € milioni	Pagamenti minimi futuri € milioni	Valore attuale dei pagamenti futuri € milioni
Entro un anno	3,7	3,5	3,5	3,3
Tra uno e cinque anni	3,8	3,4	6,5	6,3
Oltre cinque anni	3,9	0,5		
Totale pagamenti minimi	11,4	7,4	10,0	9,6
Oneri finanziari	(4,1)		(0,4)	
Valore attuale dei pagamenti minimi futuri	7,4	7,4	9,6	9,6

Impegni contrattuali in essere per l'acquisto di immobili impianti e macchinari

Tali impegni ammontano a € 5,4 milioni, scadenti entro l'esercizio.

Gli impegni sono relativi per € 1,4 milioni circa alla Capogruppo e si riferiscono principalmente all'acquisto di impianti e migliorie nelle unità produttive e altresì sono inerenti all'implementazione del nuovo sistema informativo di Gruppo. Sabia S.A ha impegni per € 2,8 milioni per l'acquisto di nuovi impianti per la nuova linea produttiva di Cinzano.

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;
- impegni contrattuali per acquisto di materiali e servizi pubblicitari;
- impegni contrattuali per l'acquisto di abbigliamento, merci, materiali di manutenzione e sussidiari, nonché servizi correlati all'attività delle unità produttive;
- 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 pari a € 0,2 milioni, assistiti da ipoteche su terreni e fabbricati e da privilegi su macchinari e impianti per un ammontare originario pari a € 5,3 milioni.

Altre garanzie

Il Gruppo ha emesso altre forme di garanzia verso terzi rappresentate da fideiussioni a dogane per accise per € 51,8 milioni al 31 dicembre 2010 (€ 52,3 milioni al 31 dicembre 2009).

48. Informativa su parti correlate

Davide Campari-Milano S.p.A. è controllata da Alicros S.p.A.

Davide Campari-Milano S.p.A. e le sue controllate italiane, hanno aderito all'opzione del regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti T.U.I.R., per gli esercizi 2010, 2011 e 2012.

Pertanto, i crediti e debiti fiscali per imposte sul reddito delle singole società italiane vengono iscritti verso la controllante della Capogruppo, Alicros S.p.A.

Al 31 dicembre 2010, la posizione complessiva delle società italiane controllate da Davide Campari-Milano S.p.A. e della Capogruppo stessa, verso la controllante diretta Alicros S.p.A., a seguito del consolidato fiscale, è pari a un debito netto di € 16,9 milioni, infruttifero di interessi.

Nella tabella seguente si espone il saldo netto a debito.

Inoltre, Alicros S.p.A., Davide Campari-Milano S.p.A. e le sue controllate italiane, hanno aderito all'opzione per il regime I.V.A. di Gruppo ai sensi dell'articolo 73 comma 3 del D.P.R. 633/72.

Al 31 dicembre 2010, la Capogruppo e le società controllate italiane presentano una situazione debitoria verso Alicros S.p.A. per € 1,5 milioni.

Si segnala altresì che i crediti e debiti che sorgono a seguito di tutti i rapporti fiscali di cui sopra non sono fruttiferi di interessi.

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.

La tabella che segue mostra gli ammontari dei rapporti divisi per natura posti in essere con le parti correlate.

31 dicembre 2010	Crediti commerciali € milioni	Debiti commerciali € milioni	Crediti (debiti) per consolidato fiscale € milioni	Crediti (debiti) per I.V.A. di Gruppo € milioni	Altri crediti fiscali non correnti € milioni	Altri crediti (debiti) € milioni
International Marques V.o.f.	1,0	-	-	-	-	-
Focus Brands Trading (india) Private Limited	0,5	-	-	-	-	-
Alicros S.p.A.	-	-	(16,9)	(1,5)	-	-
Debiti verso amministratori	-	-	-	-	-	(2,3)
Totale	1,4	-	(16,9)	(1,5)	-	(2,3)
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	1%	0%	74%	2%	0%	2%

31 dicembre 2009	Crediti commerciali € milioni	Debiti commerciali € milioni	Crediti (debiti) per consolidato fiscale € milioni	Crediti (debiti) per Iva di Gruppo € milioni	Altri crediti fiscali non correnti € milioni	Altri crediti (debiti) € milioni
International Marques V.o.f.	0,9	-	-	-	-	-
Focus Brands Trading (india) Private Limited	0,7	-	-	-	-	-
Alicros S.p.A.	-	-	(22,4)	(6,4)	0,2	-
Debiti verso amministratori	-	-	-	-	-	(1,2)
Totale	1,6	-	(22,4)	(6,4)	0,2	(1,2)
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	1%	-	34%	10%	1%	-

31 dicembre 2010	Vendita merci € milioni	Contributi promozionali € milioni	Altri proventi e oneri € milioni	Proventi finanziari € milioni	Risultati delle <i>joint-venture</i> € milioni
Alicros S.p.A.	-	-	0,2	-	-
International Marques V.o.f.	3,3	(1,2)	-	-	(0,2)
Focus Brands Trading (india) Private Limited	-	-	-	-	(0,4)
	3,3	(1,2)	(0,2)	-	(0,6)

31 dicembre 2009	Vendita merci € milioni	Contributi promozionali € milioni	Altri proventi e oneri € milioni	Proventi finanziari € milioni	Risultati delle <i>joint-venture</i> € milioni
Alicros S.p.A.	-	-	0,1	-	-
International Marques V.o.f.	3,1	(1,0)	0,0	-	(0,0)
MCS S.p.r.l.	3,1	(0,9)	0,0	0,0	(0,3)
Focus Brands Trading (india) Private Limited	0,6	(0,2)	0,0	-	(0,5)
	6,8	(2,1)	0,1	0,0	(0,8)

Le retribuzioni degli amministratori della Capogruppo, qualificati come dirigenti del Gruppo a responsabilità strategica, sono state le seguenti.

	2010 € milioni	2009 € milioni
Benefici a breve termine	5,4	4,1
Benefici a contribuzione definita	0,0	0,0
<i>Stock option</i>	1,7	1,3
	7,1	5,5

Alla data del presente bilancio, risulta iscritto un debito nei confronti degli amministratori di € 2,3 milioni.

49. 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 2010	31 dicembre 2009
Produzione	930	957
Vendita e distribuzione	878	827
Generale	399	392
Totale	2.207	2.176
per categoria	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Dirigenti	132	124
Impiegati	1.229	1.128
Operai	846	925
Totale	2.207	2.176
per area geografica	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Italia	807	832
Estero	1.400	1.344
Totale	2.207	2.176

50. Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Termine dell'accordo di distribuzione con Focus Brands Trading (India) Private Limited

Il Gruppo Campari possiede, dal 2008, una partecipazione di minoranza del 26% nella società Focus Brands Trading (India) Private Limited, controllata dal gruppo Jubilant, a cui è stata affidata la distribuzione dei prodotti Campari in India e la licenza per la produzione locale di Old Smuggler.

In seguito ad inadempienze contrattuali da parte della *joint-venture*, nel 2010 il Gruppo ha risolto l'accordo di distribuzione e quello di licenza.

Di.Ci.E Holding B.V., che ne detiene le quote, ha contemporaneamente comunicato l'intenzione di uscire dalla *joint-venture*; pertanto è in corso di avanzata negoziazione un accordo che prevede da parte di Jubilant l'acquisto delle quote detenute da Di.Ci.E Holding B.V. per un valore simbolico, e il pagamento a saldo di una parte dei debiti commerciali della *joint-venture* nei confronti del Gruppo.

L'impatto sui conti consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2010 è un onere netto di € 0,4 milioni, e si riferisce prevalentemente alla svalutazione della partecipazione nella *joint-venture* (iscritta per € 0,4 milioni al 31 dicembre 2009), in quanto i crediti di Campari International S.A.M. erano già stati adeguati al presunto valore di realizzo.

Acquisizione di distributore in Russia

Il 1 marzo 2011 è stato perfezionato l'acquisto di una partecipazione dell'80% nella società di distribuzione e importazione di prodotti *spirit* e *wine* Vasco CIS con sede a Mosca.

Il controvalore dell'operazione è € 6,4 milioni, di cui € 0,4 milioni si riferiscono all'acquisto delle azioni e il restante valore rappresenta i debiti commerciali della società acquisita nei confronti di fornitori.

Inoltre l'accordo prevede un meccanismo di opzioni *put/call* sulla quota residua del 20%, parametrate al raggiungimenti di obiettivi contrattuali.

Sulla base delle previsioni attualmente disponibili, il valore delle opzioni esercitabili nel 2012 è stimato in € 1,8 milioni.

Sesto San Giovanni (MI), lunedì 21 marzo 2011

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 e 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'articolo 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 2010.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1. il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) 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.

2.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposte.

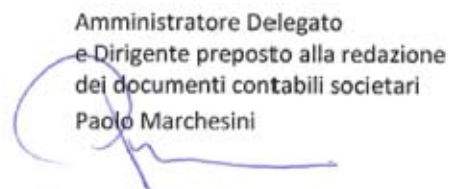
Sesto San Giovanni (MI), lunedì 21 marzo 2011



Amministratore Delegato
Robert Kunze-Concewitz



Amministratore Delegato
Stefano Saccardi



Amministratore Delegato
e Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Paolo Marchesini

Davide Campari-Milano S.p.A.

Progetto di bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2010

Prospetti contabili

Conto economico

	Note	31 dicembre 2010	di cui parti correlate	31 dicembre 2009	di cui parti correlate
		€	€	€	€
Vendite nette	7	493.439.086	124.938.400	308.984.737	303.110.885
Costo del venduto	8	(263.471.149)	(54.249.543)	(245.872.424)	21.262.744
Margine lordo		229.967.937		63.112.313	
Pubblicità e promozioni	9	(63.527.719)	3.504.450	(1.931.571)	5.934.382
Margine di contribuzione		166.440.218		61.180.742	
Costi di struttura	10	(71.817.314)	3.961.532	(32.216.973)	9.276.975
<i>di cui proventi (oneri) non ricorrenti</i>		<i>(3.404.878)</i>		<i>818.840</i>	
Risultato Operativo		94.622.904		28.963.769	
Proventi (oneri) finanziari	16	(26.437.029)	(4.830.167)	(30.245.720)	(7.051.893)
<i>di cui oneri finanziari non ricorrenti</i>		<i>-</i>		<i>(4.904.163)</i>	<i>2.748.872</i>
Dividendi	40	47.475.930	47.475.930	36.278.858	36.278.858
Utile prima delle imposte		115.661.805		34.996.907	
Imposte	17	(33.168.725)		(2.540.499)	
Utile dell'esercizio		82.493.080		32.456.408	

Conto economico complessivo

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
	€	€
Utile dell'esercizio (A)	82.493.080	32.456.409
<i>Cash flow hedge</i>		
Utili (perdite) del periodo	5.659.151	-19.728.793
Meno: Utili (perdite) riclassificati a conto economico separato	622.135	802.145
Utile (perdita) netta da <i>cash flow hedge</i>	5.037.016	-20.530.938
Effetto fiscale	-1.556.267	5.425.418
Cash flow hedge	3.480.749	-15.105.520
Altri utili (perdite) complessivi (B)	3.480.749	-15.105.520
Totale utile complessivo (A+B)	85.973.829	17.350.889

Situazione patrimoniale - finanziaria

	Note	31 dicembre 2010	di cui parti correlate	31 dicembre 2009	di cui parti correlate
		€	€	€	€
ATTIVO					
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali nette	18	123.525.409		128.207.903	
Investimenti immobiliari	19	550.666		647.842	
Avviamento e marchi	20	427.624.072		421.624.072	
Attività immateriali a vita definita	22	15.610.667		2.989.140	
Partecipazioni in società controllate	23	891.902.404		789.897.213	
Imposte anticipate	17	-		-	
Altre attività non correnti	24	4.304.966		42.869.603	66.073
Totale attività non correnti		1.463.518.184	-	1.386.235.773	66.073
Attività correnti					
Rimanenze	25	89.570.485		67.972.033	
Crediti commerciali	26	81.924.209	31.275.744	61.497.507	59.474.661
Crediti finanziari, quota a breve	27	41.487.087	40.088.077	40.706.119	39.460.290
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	28	37.143.737		10.851.608	
Crediti per imposte		-		347.877	
Altri crediti	26	7.277.817	3.343.029	15.943.784	9.365.213
Totale attività correnti		257.403.335	74.706.850	197.318.928	108.300.164
Attività non correnti destinate alla vendita	29	10.635.161		10.635.161	
Totale attività		1.731.556.680	74.706.850	1.594.189.862	108.366.237
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto					
Capitale	30	58.080.000		29.040.000	
Riserve	30	577.555.153		503.225.261	
Totale patrimonio netto		635.635.153	-	532.265.261	-
Passività non correnti					
Prestiti obbligazionari	31	578.853.767		549.996.487	
Altre passività finanziarie non correnti	31	80.054.380	50.000.000	82.636.371	20.213.918
Piani a benefici definiti	32	7.889.031		5.895.580	
Fondi per rischi e oneri futuri	33	14.324.354		3.617.208	
Imposte differite	17	13.070.321		6.796.031	
Altre passività non correnti		-		-	
Totale passività non correnti		694.191.853	50.000.000	648.941.677	20.213.918
Passività correnti					
Debiti verso banche	31	72.630		64	
Altri debiti finanziari	31	264.327.643	252.165.322	325.797.195	313.848.213
Debiti verso fornitori	34	97.592.900	14.958.993	64.677.599	8.439.910
Debiti per imposte	35	18.815.664	15.943.243	3.277.208	3.277.208
Altre passività correnti	34	20.920.837	3.813.420	19.230.858	7.652.584
Totale passività correnti		401.729.674	286.880.978	412.982.924	333.217.915
Totale passività e patrimonio netto		1.731.556.680	336.880.978	1.594.189.862	353.431.833

Rendiconto finanziario

	Note	2010 €	2009 €
Risultato operativo		94.622.904	28.963.769
Rettifiche per riconciliare l'utile operativo al flusso di cassa :			
Ammortamenti	11	14.085.452	12.813.029
Minusvalenze (plusvalenze) nette da cessioni di immobilizzazioni	18	(901.972)	(1.518.767)
Accantonamenti fondi	33	11.140.358	1.883.750
Utilizzo di fondi	33	(8.518.646)	(1.767.196)
Spese finanziarie, nette	16	(364.435)	(108.808)
Altre voci che non determinano movimenti di cassa	36	4.146.565	2.585.548
Altre partite non monetarie, nette da fusione	25/26/30/32/33/34	21.364.046	-
Variazione capitale circolante netto operativo	25/26/34	1.215.172	(12.664.040)
Variazione crediti verso parti correlate	40	39.661.189	(4.364.120)
Variazione debiti verso parti correlate	40	(6.229.613)	82.115
Imposte sui redditi pagate	17/35	(6.093.771)	(3.170.654)
Altre variazioni di attività e passività non finanziarie	35	(7.078.858)	3.663.694
Flusso monetario generato dall'attività operativa		157.048.391	26.398.320
Acquisizione di immobilizzazioni materiali ed immateriali	18/22	(21.819.950)	(26.372.261)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni	18	901.972	1.386.963
Acquisizione marchi	20	(6.000.000)	-
Disinvestimenti (investimenti) in partecipazioni in società controllate	23	(100.425.169)	(228.443.797)
Interessi attivi incassati	16	23.452.204	2.190.721
Interessi attivi incassati da parti correlate	16	535.479	1.044.847
Dividendi incassati	30	47.475.930	36.278.858
Flusso monetario impiegato in attività di investimento		(55.879.534)	(213.914.669)
Emissione Prestito Obbligazionario in €	16/31/37	-	345.195.404
Accensione prestito term and revolving loan facility	16/31/37	-	131.000.000
Accensione finanziamenti a medio-lungo termine da parti correlate	40	29.786.082	213.918
Rimborso prestito term and revolving loan facility	16/31/37	-	(131.000.000)
Rimborsi debiti a medio-lungo termine	16	(168.623)	(153.299)
Variazione netta dei debiti e finanziamenti verso banche a breve termine	31	72.566	(3)
Variazione netta crediti finanziari verso parti correlate	31/40	(627.787)	(70.983)
Variazione netta debiti finanziari verso parti correlate	31/40	(61.682.891)	(51.306.875)
Interessi passivi pagati	16	(45.849.253)	(12.812.666)
Interessi passivi pagati a parti correlate	16	(5.413.396)	(10.623.415)
Variazione altri debiti e crediti finanziari	24	41.898.762	(48.023.723)
Vendita e acquisto azioni proprie	30	1.695.400	(6.446.238)
Variazione netta dei titoli	16	5.697	8.128
Distribuzione dividendi	30	(34.593.285)	(31.700.928)
Flusso monetario generato (impiegato) da attività di finanziamento		(74.876.728)	184.279.320
Flusso monetario netto del periodo		26.292.129	(3.237.029)
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	28	10.851.608	14.088.637
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	28	37.143.737	10.851.608

Variazioni di patrimonio netto

	Note	Capitale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserve detrazione I.V.A. 6% - 4% leggi varie	Riserva contributi Legge 696/83	Riserva conferimento D.Lgs. 544/92	Altre riserve	Utili a nuovo	Patrimonio netto
		€	€	€	€	€	€	€	€	€
Saldo al 1 gennaio 2010		29.040.000	5.808.000	243.221.990	1.086.287	25.823	3.041.357	(2.437.512)	252.479.316	532.265.261
Aumento capitale sociale	30	29.040.000	-	-	-	-	-	-	(29.040.000)	-
Distribuzione di dividendi	30	-	-	-	-	-	-	-	(34.593.285)	(34.593.285)
Acquisto di azioni proprie	30	-	-	-	-	-	-	(9.260.365)	-	(9.260.365)
Utilizzo di azioni proprie	30	-	-	-	-	-	-	14.676.678	(3.720.913)	10.955.765
<i>Stock option</i>	30	-	-	-	-	-	-	3.901.089	3.062.227	6.963.316
Costituzione riserve	30	-	-	-	-	-	-	-	3.867.853	3.867.853
Altro	30	-	-	-	-	-	-	-	39.462.778	39.462.778
Utile dell'esercizio 2010		-	-	-	-	-	-	-	82.493.080	82.493.080
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	-	-	-	3.651.837	(171.087)	3.480.750
Totale utile complessivo		-	-	-	-	-	-	3.651.837	82.321.993	85.973.830
Saldo al 31 dicembre 2010		58.080.000	5.808.000	243.221.990	1.086.287	25.823	3.041.357	10.531.727	313.839.969	635.635.153

	Note	Capitale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserve detrazione I.V.A. 6% - 4% leggi varie	Riserva contributi Legge 696/83	Riserva conferimento D.Lgs. 544/92	Altre riserve	Utili a nuovo	Patrimonio netto
		€	€	€	€	€	€	€	€	€
Saldo al 1 gennaio 2009		29.040.000	5.808.000	243.221.990	1.086.287	25.823	3.041.357	12.346.151	253.885.092	548.454.700
Distribuzione di dividendi	30	-	-	-	-	-	-	-	(31.700.928)	(31.700.928)
Acquisto di azioni proprie	30	-	-	-	-	-	-	(13.373.833)	-	(13.373.833)
Utilizzo di azioni proprie	30	-	-	-	-	-	-	10.392.118	(3.464.523)	6.927.595
<i>Stock option</i>	30	-	-	-	-	-	-	3.082.982	1.523.856	4.606.838
Utile dell'esercizio 2009		-	-	-	-	-	-	-	32.456.409	32.456.409
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	-	-	-	(14.884.930)	(220.590)	(15.105.520)
Totale utile complessivo		-	-	-	-	-	-	(14.884.930)	32.235.819	17.350.889
Saldo al 31 dicembre 2009		29.040.000	5.808.000	243.221.990	1.086.287	25.823	3.041.357	(2.437.512)	252.479.316	532.265.261

Note al bilancio d'esercizio

1. Informazioni generali

Davide Campari-Milano S.p.A. è una società con sede legale in Italia, in Via Franco Sacchetti 20, 20099 Sesto San Giovanni (MI), le cui azioni sono quotate al Mercato Telematico di Borsa Italiana.

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

La Società è detenuta al 51% da Alicros S.p.A.

Davide Campari-Milano S.p.A. è la capogruppo del Gruppo Campari e opera direttamente nel mercato nazionale e, tramite le società da essa controllate, nei mercati internazionali delle bevande alcoliche e analcoliche.

Il Gruppo Campari è uno dei principali player mondiali nel settore del *beverage*, presente in quasi 200 paesi con un portafoglio prodotti articolato su tre segmenti: *spirit*, *wine* e *soft drink*.

Il portafoglio prodotti di proprietà include *brand* di grande notorietà internazionale come Campari, SKYY Vodka, Wild Turkey, Cynar e Cinzano, Riccadonna, e marchi *leader* in mercati locali, tra cui i principali sono Campari Soda, Campari Mixx, Crodino, Aperol, Aperol Soda, GlenGrant, Sella&Mosca, Zedda Piras, Biancosarti, Barbieri, Enrico Serafino, Lemonsoda, Oransoda e Pelmosoda, Ouzo 12, Cabo Wabo e Mondoro.

Il presente bilancio è presentato in unità di Euro mentre le relative note di commento sono presentate in migliaia di Euro, se non diversamente indicato.

Davide Campari-Milano S.p.A. ha predisposto altresì, in qualità di Capogruppo, il bilancio consolidato del Gruppo Campari, al 31 dicembre 2010.

La pubblicazione del bilancio di Davide Campari-Milano S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è autorizzata con delibera degli Amministratori del 21 marzo 2011.

Il Consiglio di Amministrazione mantiene la possibilità di modificarlo, qualora intervenissero eventi successivi rilevanti che ne richiedano il cambiamento, fino all'Assemblea.

Nel corso dell'esercizio è avvenuta la fusione per incorporazione tra Davide Campari-Milano S.p.A. e Campari Italia S.p.A., già controllata al 100%, operativa nella commercializzazione delle bevande alcoliche e analcoliche sul mercato italiano.

La fusione ha il primario obiettivo di raggiungere una maggiore razionalità e funzionalità della struttura sotto il profilo patrimoniale, economico, finanziario nonché di integrazione delle attività produttive e commerciali delle due società; tale operazione permette inoltre di proseguire nel percorso di semplificazione e riduzione delle strutture societarie del Gruppo già iniziato nei precedenti esercizi.

A seguito di detta fusione, Davide Campari-Milano S.p.A., commercializza i prodotti del Gruppo direttamente sul mercato italiano.

Poiché le azioni dell'incorporata Campari Italia S.p.A. erano interamente possedute dall'incorporante Davide Campari-Milano S.p.A., in virtù di quanto disposto dall'articolo 2505 cod. civ., non si è proceduto né alla determinazione del rapporto di cambio né ad alcun aumento del capitale sociale dell'incorporante finalizzato alla fusione stessa.

Inoltre, poiché la fusione per incorporazione di una società interamente posseduta non è definibile come *business combination*, la fusione in oggetto non è disciplinata dal IFRS 3, ma assimilabile, alla categoria delle transazioni tra soggetti sotto comune controllo.

Pertanto, la scelta del principio di riferimento più idoneo è guidata dai canoni generali previsti dallo IAS 8, e la relativa contabilizzazione è effettuata secondo le linee guida dello IAS 8.10, come anche indicato dal documento che include gli orientamenti preliminari in tema di IFRS, OPI 2.

Di conseguenza, tale operazione è riflessa in bilancio in continuità di valori con il bilancio consolidato del Gruppo.

Ai fini della predisposizione del presente bilancio, si è proceduto all'eliminazione dei saldi reciproci dei conti patrimoniali ed economici scaturenti dalle operazioni compiute fra incorporante ed incorporata nel periodo; inoltre, si è proceduto con l'eliminazione della partecipazione detenuta dall'incorporante nell'incorporata, e all'eliminazione dei saldi dei conti di patrimonio netto dell'incorporata nonché all'eliminazione dei dividendi infragruppo distribuiti nel periodo.

Da tali eliminazioni è stata determinata la differenza di fusione che è rappresentata da un avanzo di fusione pari a € 3.868 migliaia.

La comparazione dei valori relativi al bilancio al 31 dicembre 2010 con quelli dell'esercizio al 31 dicembre 2009, a seguito della fusione per incorporazione intervenuta, perde di significatività; tuttavia, tale comparazione viene fornita in conformità all'articolo 2423 cod. civ..

Per una maggiore comprensione dei dati forniti si è ritenuto opportuno integrare le indicazioni richieste dalle norme vigenti, inserendo relativamente alle voci di bilancio significative, i corrispondenti valori registrati dall'corporata alla data di chiusura dell'esercizio precedente.

Le operazioni dell'incorporata Campari Italia S.p.A. sono state imputate al bilancio dell'incorporante Davide Campari-Milano S.p.A. a partire dal 1 gennaio 2010, nel rispetto dell'articolo 2504 *bis*, 3° comma, cod. civ.; dalla stessa data decorrono gli effetti fiscali ai fini delle imposte dirette, ai sensi dell'articolo 172 del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917. Per tutti gli effetti nei confronti dei terzi, vale invece la data dell'ultima delle iscrizioni, avvenuta alla mezzanotte del 31 dicembre 2010, ai sensi dell'articolo 2504 *bis*, 2° comma, cod. civ.

2. Criteri di redazione

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo, a eccezione degli strumenti finanziari derivati, 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.

Conformità agli IFRS

Come precedentemente commentato, il bilancio di esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A. (che rappresenta il 'bilancio separato') al 31 dicembre 2010 e del periodo posto a confronto è stato redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* emessi dall'*International Accounting Standard Board* (IASB) e omologati dall'Unione Europea, includendo tra gli stessi anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* (SIC).

Nessuna deroga all'applicazione dei Principi contabili internazionali è stata applicata nella redazione del presente bilancio separato.

Forma e contenuto

La struttura di bilancio scelta dal Gruppo, e adottata anche nel bilancio di esercizio della Società, prevede 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, nonché la sua struttura patrimoniale e finanziaria.

Nel conto economico per destinazione, all'interno del risultato operativo, sono stati identificati separatamente quei proventi e oneri che derivano da eventi non ricorrenti, quali le cessioni di immobilizzazioni, i costi di ristrutturazione, e in generale tutti quei proventi e oneri derivanti da operazioni che non si ripetono nella gestione ordinaria dell'attività.

La definizione di 'non ricorrenti' è conforme a quella indicata nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, DEM 6064293.

La Società, nel corso dell'esercizio, non ha posto in essere operazioni atipiche o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione Consob.

Infine, in ossequio a quanto disposto dalla Delibera Consob 15519 del 27 luglio 2006, è stata data separata indicazione dei rapporti con parti correlate, così come definite dallo IAS 24, negli schemi di stato patrimoniale e di conto economico, a cui si rimanda.

Il rendiconto finanziario è elaborato sulla base del metodo indiretto.

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, se acquistate separatamente, 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 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.

Il periodo di ammortamento delle attività immateriali a vita definita è rivisto almeno ad ogni chiusura di esercizio al fini di verificare eventuali cambiamenti nella loro vita utile, che, se identificati, saranno considerati come cambiamenti di stime.

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

I costi promozionali e di pubblicità vengono riconosciuti a conto economico nel momento in cui la società accede al bene, se si tratta di acquisto di beni, o in cui il servizio è reso, se si tratta di acquisto di servizi.

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 spesi nell'esercizio in cui si sostengono i costi interni o esterni relativi all'istruzione del personale e gli altri eventuali costi accessori.

I costi iscritti tra le immobilizzazioni immateriali sono ammortizzati lungo la loro vita utile, 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 ricuperabilità 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 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.

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 e non sono rivalutati.

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

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.

Le spese di manutenzione e riparazione ordinarie sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute e il periodo di ammortamento decorre dal momento in cui il bene è disponibile all'uso e gli ammortamenti vengono direttamente attribuiti ai cespiti.

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 attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sulla Società tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività della Società 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.

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:

<i>Immobili</i>	
fabbricati	3%
costruzioni leggere	10%
<i>impianti e macchinari</i>	
impianti e macchinari	10%
serbatoi	10%
<i>attrezzature industriali e commerciali</i>	
attrezzature varie	20%
attrezzature commerciali	20%
<i>altri beni</i>	
mobilio	12%
macchine d'ufficio	12%
macchine elettroniche	20%
attrezzatura varia e minuta	20%
automezzi	20%
autovetture	25%

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*)

La Società verifica, almeno annualmente, se vi siano indicatori tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali; se esistono tali indicazioni la Società 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, ogniquale volta 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, la Società 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.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate sono iscritte al costo, rettificato in presenza di perdite di valore.

La differenza positiva emergente all'atto dell'acquisto tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della Società è inclusa nel valore di carico della partecipazione; eventuali svalutazioni di tale differenza positiva non sono ripristinate nei periodi successivi, anche qualora vengano meno i motivi della svalutazione operata.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della controllata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata al passivo come fondo, nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite.

Le partecipazioni in imprese controllate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore.

Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione.

Le partecipazioni in altre imprese non detenute per la negoziazione (*available-for-sale*) sono valutate al *fair value*, se determinabile, con imputazione degli effetti a patrimonio netto, sino al momento della cessione o dell'insorgere di una perdita di valore; in tale momento gli effetti precedentemente rilevati a patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo.

Quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

I dividendi ricevuti sono riconosciuti a conto economico nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento, solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata.

Qualora, invece, derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari detenuti dalla Società sono rappresentati dalle voci di seguito descritte.

Le attività finanziarie includono le partecipazioni in società controllate, 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, diverse dalle partecipazioni, sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39-Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, nelle seguenti categorie:

Strumenti finanziari a valore equo con variazioni imputate a conto economico

Tale categoria comprende tutti gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione e quelli designati al momento della prima rilevazione al valore equo con variazioni imputate a conto economico.

Gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione sono tutti quegli strumenti acquisiti ai fini di vendita nel breve termine.

Questa categoria include anche gli strumenti derivati che non soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 39 per essere considerati di copertura.

Tali strumenti a valor equo con variazioni imputate a conto economico sono iscritti nello stato patrimoniale al valor equo, mentre i relativi utili e perdite sono rilevati a conto economico.

Investimenti detenuti fino alla scadenza

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, rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi accessori alla 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.

Finanziamenti e crediti

I finanziamenti e crediti sono strumenti finanziari non derivati con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati su un mercato attivo.

Dopo la rilevazione iniziale, tali strumenti sono valutati 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 sono valutati al *fair value*.

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.

Perdita di valore di un'attività finanziaria

La Società valuta, almeno annualmente, se esistono indicatori che un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie possa aver subito una perdita di valore.

Un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie è svalutato solo se esiste un'evidenza oggettiva della perdita di valore come risultato di uno o più eventi che sono accaduti dopo la data di iscrizione iniziale dell'attività o del gruppo di attività e che hanno avuto un impatto, stimabile attendibilmente, sui futuri flussi di cassa generabili dall'attività o dal gruppo di attività stesso.

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;
- la Società 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;
- la Società 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 la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio della Società, 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 sono 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 rilevato come parte del valore di carico di tale posta ed in contropartita a conto economico.
- *cash flow hedge* - se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri 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 ad 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 a 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.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte a riduzione del patrimonio netto.

Il costo originario delle azioni proprie e gli effetti economici derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati direttamente a 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 (entro 1 anno) e nelle condizioni in cui si trovano le attività.

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

La Società garantisce benefici successivi al rapporto di lavoro attraverso piani a contribuzione definita e/o piani a benefici definiti.

- Piani a benefici definiti

L'obbligazione della Società 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.

- Piani a contribuzione definita

Poiché la Società 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

La Società 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, assieme all'incremento della rispettiva riserva di patrimonio, 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, mentre nel caso di modifiche nei termini del piano, costi addizionali sono iscritti per ogni modifica di piano che determina un incremento del valore corrente dell'opzione riconosciuta.

Nessun costo è riconosciuto nel caso in cui il diritto all'opzione non fosse vestito, mentre nel caso di cancellazione di un diritto, tale diritto è trattato come se fosse vestito alla data di cancellazione e ogni costo non ancora riconosciuto è immediatamente contabilizzato.

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*.

La Società 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).

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.

Quando la Società si aspetta che tutti o una parte dei fondi iscritti siano rimborsati da terzi, l'indennizzo è iscritto nell'attivo solo se è virtualmente certo e l'accantonamento è iscritto nel conto economico al netto del relativo rimborso.

Fondo ristrutturazione

La Società iscrive fondi ristrutturazione solo nel caso in cui esiste un'obbligazione legale o implicita, e esiste 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 alla Società 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 di assunzione della delibera da parte dell'assemblea;
- 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 ad amministratori, sia a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore della Società 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.

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 imposte correnti, relative alle poste iscritte direttamente a patrimonio netto, sono iscritte nel patrimonio netto.

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 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 ed 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, effettuata solo nel caso in cui le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e esiste un diritto legale alla compensazione, se attivo, è iscritto alla voce Imposte anticipate; se passivo, alla voce Imposte differite.

La Società ha esercitato inoltre l'opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti del T.U.I.R., per gli esercizi 2010, 2011 e 2012, in ottemperanza al regolamento predisposto dalla consolidante Alicros S.p.A., controllante diretta.

L'esercizio di tale opzione è coerentemente riflesso nelle scritture contabili.

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.

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 ad 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 nel periodo in cui avviene la revisione della stima se tale revisione ha effetti solo su tale periodo o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente che su quelli futuri.

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. Variazioni ai principi contabili

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2010

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1 gennaio 2010.

IFRS 3 (RIVISTO) Aggregazioni aziendali e modifiche conseguenti allo IAS 27R Bilancio consolidato e separato, IAS 28, Partecipazioni in società collegate e IAS 31, Partecipazioni in *joint-venture*

L'IFRS 3 rivisto introduce alcuni cambiamenti significativi nella contabilizzazione delle business combination che hanno effetti sulla valutazione degli interessi non di controllo, sulla contabilizzazione dei costi di transizione, sulla rilevazione iniziale e la successiva valutazione degli eventuali pagamenti integrativi (*contingent consideration*) e sulle aggregazioni aziendali realizzate in più fasi.

Questi cambiamenti avranno un impatto sull'importo del goodwill rilevato, sul risultato dell'esercizio in cui avviene l'acquisizione e sui risultati degli esercizi successivi.

Inoltre, tutti i costi connessi con l'acquisizione devono essere spesi a conto economico.

Le variazioni introdotte si applicano in modo prospettico alle acquisizioni fatte dopo il 1 gennaio 2010.

IAS 27 (RIVISTO) Bilancio consolidato e separato

Lo IAS 27 richiede che un cambiamento nella quota di partecipazione detenuta in una controllata, senza perdita di controllo, sia contabilizzato come un'*equity transaction* e pertanto deve avere contropartita a patrimonio netto.

Di conseguenza, questo cambiamento non avrà impatto sul *goodwill*, e non darà origine né a utili né a perdite.

Inoltre, il principio emendato introduce cambiamenti nella contabilizzazione di una perdita registrata da una controllata così come della perdita di controllo della controllata.

IFRS 2-Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa

L'emendamento, oltre a chiarire l'ambito di applicazione dell'IFRS 2 e le relazioni con gli altri principi, stabilisce che la società che riceve beni o servizi nell'ambito di piani di pagamento basati su azioni deve contabilizzare tali beni e servizi indipendentemente da quale società del gruppo regola la transazione e dal fatto che il regolamento avvenga mediante cassa o in azioni.

L'emendamento specifica, poi che una società deve valutare i beni o servizi ricevuti nell'ambito di una transazione regolata per cassa o in azioni dal proprio punto di vista, che potrebbe non coincidere con quello del gruppo e col relativo ammontare riconosciuto nel bilancio consolidato.

Con la pubblicazione di tale emendamento, che incorpora le linee-guida precedentemente incluse nell'IFRIC 8-Ambito di applicazione dell'IFRS 2 e nell'IFRIC 11-IFRS 2-Transazioni relative ad azioni del gruppo e ad azioni proprie lo IASB ha ritirato l'IFRIC 8 e l'IFRIC 11.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2010 non rilevanti per la Società

Sono stati inoltre emessi i seguenti principi e interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2010, che disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno della Società o che non comportano effetti significativi.

Improvement all' IFRS 5-Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate

La modifica al principio, introdotta dal processo di *improvement* condotto dallo IASB nel 2008 è applicabile per tutti gli esercizi che sono iniziati dopo il 1 luglio 2009.

Tale emendamento chiarisce che, quando una controllata è detenuta per la vendita, tutte le attività e passività della partecipata devono essere classificate come detenute per la vendita, se la controllante ha intrapreso un programma di vendita della controllata che comporta la perdita del controllo e ciò prescindendo dal fatto che, dopo la vendita, venga conservata una partecipazione di minoranza nella partecipata.

Improvement allo IAS 39-Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione-Strumenti di copertura ammessi

La modifica, emessa dallo IASB il 31 luglio 2008 e applicabile per tutti i bilanci con esercizio che inizia dopo il 1 luglio 2009, è, pertanto, applicabile dal 1 gennaio 2010.

L'emendamento chiarisce che ad un'entità è consentito designare una porzione delle variazioni del *fair value* o dei flussi di cassa di uno strumento finanziario come elemento coperto e include anche la designazione dell'inflazione come rischio coperto o come porzione del rischio in particolari situazioni.

Improvement all'IFRS 1-Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (esenzioni aggiuntive)

L'emendamento, applicabile dal 1 gennaio 2010, fornisce le seguenti esenzioni:

- o le entità che usano il metodo del costo pieno sono esonerate dall'applicazione retroattiva dei principi contabili internazionali (IFRSs) per le attività relative a petrolio e gas;
- o le entità con contratti di leasing attivi possono non effettuare una rivalutazione della classificazione dei contratti in accordo con l'IFRIC 4 ('Determinare se un accordo contiene un leasing').

IFRIC 15- Accordi per la costruzione di immobili

L'interpretazione si applica alla contabilizzazione dei ricavi e dei costi delle entità che intraprendono attività di costruzione di immobili direttamente o attraverso sub-appaltatori e chiarisce quale principio (IAS 18 'Ricavi' o IAS11 'Lavori su ordinazione') deve essere applicato a specifiche transazioni.

Le entità che in precedenza avevano riconosciuto i ricavi da vendite di immobili in accordo con il principio internazionale IAS11 sono significativamente interessate da questa interpretazione in quanto, se verificati alcuni requisiti, potrebbero dover contabilizzare i ricavi in accordo con il principio internazionale IAS18.

L'interpretazione può essere utilizzata per analogia in altre circostanze/settori per determinare se una transazione deve essere contabilizzata secondo il principio internazionale IAS18 oppure IAS11.

IFRIC 17- Distribuzione di attività non liquide agli azionisti

Tale interpretazione, emessa dall'IFRIC in data 27 novembre 2008 è applicabile in modo prospettico per gli esercizi che iniziano dal 1 Luglio 2009. Essa fornisce indicazione sulla contabilizzazione e valutazione dei dividendi non liquidi distribuiti agli azionisti.

In particolare, il momento in cui deve essere contabilizzata la passività verso gli azionisti per dividendi da distribuire deve coincidere con quello in cui essi sono adeguatamente approvati (approvazione da parte dell'assemblea); la determinazione del valore del dividendo in natura deve avvenire considerando il fair value dei beni al momento in cui diventa obbligatoria la contabilizzazione della relativa passività verso gli azionisti.

La differenza tra il dividendo pagato e il valore netto contabile delle attività utilizzate per il pagamento deve essere riconosciuto a conto economico.

IFRIC 18- Trasferimento di attività dai clienti

Tale interpretazione, emessa dall'IFRIC in data 29 gennaio 2009 è applicabile in modo prospettico dal 1 gennaio 2010; l'interpretazione, che non è applicabile alla Società, chiarisce il trattamento contabile relativo agli accordi nei quali un'entità riceve da un cliente un oggetto o un impianto di proprietà che la società deve utilizzare sia per connettere il cliente ad una rete sia per fornire accesso al cliente ad una fornitura di merci o servizi.

Il 16 aprile 2009 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*'improvement'*); di seguito vengono citate quelle indicate dallo IASB come variazioni con effetto sulla presentazione, sul riconoscimento e sulla valutazione delle poste di bilancio che sono divenute applicabili dal 1 gennaio 2010.

Tali emendamenti non hanno avuto effetto sulla posizione finanziaria e sulla performance del Gruppo.

- **IFRS 2-Pagamenti basati su azioni:** l'emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2010 ha chiarito che, avendo l'IFRS 3 modificato la definizione di aggregazione aziendale, il conferimento di un ramo d'azienda per la formazione di una *joint-venture* o l'aggregazione di imprese o rami d'azienda in entità a controllo congiunto non ricadono nell'ambito di applicabilità dell'IFRS 2.
- **IFRS 5-Attività non correnti possedute per la vendita ed attività operative cessate:** l'emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2010, chiarisce che le informazioni integrative richieste in relazione alle attività non correnti, ai gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita o relative ad attività operative cessate, sono solo quelle richieste dall'IFRS 5; l'informativa richiesta da altri IFRS si applica solo se specificamente richiesta con riferimento a questi tipi di attività non correnti o attività operative cessate.
- **IFRS 8-Settori operativi:** l'emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2010, chiarisce che le attività e passività riferite al settore operativo devono essere presentate solo se fanno parte della reportistica utilizzata dal più alto livello decisionale.
- **IAS 1-Presentazione del bilancio:** l'emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2010, chiarisce che la potenziale soddisfazione di una passività attraverso l'emissione di uno strumento di capitale non è rilevante per la sua classificazione come corrente/non corrente; pertanto modificando la definizione di passività corrente, tale emendamento permette la classificazione di una passività come non-corrente nonostante la presenza di un'opzione di conversione correntemente esercitabile in strumenti di patrimonio netto.
- **IAS 7-Rendiconto finanziario:** l'emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2010, richiede che solo i flussi di cassa derivanti da spese che risultino nel riconoscimento di un'attività nella situazione patrimoniale finanziaria possano essere classificati nel rendiconto finanziario come derivanti da attività di investimento, mentre i flussi di cassa derivanti da spese che non risultino nel riconoscimento di un'attività debbano essere classificati come derivanti dall'attività operativa.
- **IAS 17-Leasing:** l'emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2010, prevede che le condizioni generali previste dallo IAS 17 ai fini della classificazione del contratto come *leasing* finanziario o operativo si applicheranno anche ai terreni in locazione, indipendentemente dall'ottenimento del titolo di proprietà al termine del contratto; pertanto tutti i terreni, oggetto di contratti di *leasing* già in essere e non ancora scaduti alla data d'adozione dell'emendamento, dovranno essere valutati separatamente, con l'eventuale riconoscimento retrospettivo di un nuovo *leasing* contabilizzato come se il relativo contratto avesse natura finanziaria.
- **IAS 36-Riduzione di valore delle attività:** l'emendamento, che deve essere applicato in modo prospettico dal 1 gennaio 2010, richiede che ogni unità operativa o gruppo di unità operative sulle quali è allocato il *goodwill* ai fini del test di *impairment* non abbia dimensioni maggiori di un segmento operativo così come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8, prima dell'aggregazione consentita dal paragrafo 12 del medesimo IFRS sulla base di caratteristiche economiche simili o di altri elementi di similitudine.
- **IAS 38 - Attività immateriali:** l'emendamento, che deve essere applicato in modo prospettico dal 1 gennaio 2010, è una conseguenza dalla modifica dell'IFRS 3 operata nel 2008 e chiarisce le tecniche di valutazione da utilizzare per valutare il *fair value* delle attività immateriali per le quali non esiste un mercato attivo di riferimento; tali tecniche includono sia la stima dei flussi di cassa netti attualizzati originati dall'attività, sia la stima dei costi che l'impresa ha evitato di sostenere possedendo l'attività e quindi non dovendola ottenere tramite contratto di licenza, sia la stima dei costi necessari a sostituirla.
- **IAS 39-Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione:** l'emendamento, che deve essere applicato in modo prospettico dal 1 gennaio 2010, restringe l'eccezione di non applicabilità prevista dal paragrafo 2(g) dello IAS 39 ai contratti *forward* tra un acquirente e un azionista venditore ai fini della vendita di un'impresa ceduta in un'aggregazione aziendale a una futura data di acquisizione, qualora il completamento dell'aggregazione aziendale non dipenda da ulteriori azioni delle due parti, ma solo dal trascorrere di un congruo periodo di tempo; ricadono nell'ambito di applicazione dello IAS 39 i contratti di opzione che consentono ad una delle due parti di avere il controllo sul realizzarsi o meno di eventi futuri il cui esercizio comporterebbe il controllo di un'impresa.
- **IFRIC 9-Rideterminazione del valore dei derivati incorporati:** l'emendamento, che deve essere applicato in modo prospettico dal 1 gennaio 2010 esclude dall'ambito di applicabilità dell'IFRIC 9 i derivati impliciti in contratti acquisiti nel corso di aggregazioni aziendali al momento della formazione di imprese a controllo congiunto o di *joint-venture*. Inoltre richiede che l'entità valuti, sulla base delle circostanze esistenti nel momento in cui essa diventa parte del contratto la prima volta, se i derivati incorporati debbano essere separati dal contratto primario quando l'entità riclassifica uno strumento ibrido dalla categoria a valore equo con variazioni a conto economico. E' possibile fare una

successiva rideterminazione solo nel caso intervenga una modifica delle condizioni del contratto che incida significativamente sui flussi finanziari che altrimenti sarebbero richiesti dal contratto.

● IFRIC 16-Coperture di un investimento netto in una gestione estera

L'interpretazione fornisce le linee guida per la contabilizzazione di una copertura di un investimento netto ed in particolare:

- indicazioni in merito all'identificazione dei rischi di cambio determinanti per l'applicazione dell'*hedge accounting* in caso di copertura di un investimento netto in una gestione estera;
- indicazioni in merito a chi, nell'ambito di un gruppo, possa detenere strumenti per la copertura di un investimento netto;
- la modalità, secondo la quale un'entità debba quantificare, considerando sia l'investimento netto che lo strumento di copertura, l'utile o la perdita su cambi che deve essere rigirato all'atto del disinvestimento.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società

IAS 32-Strumenti finanziari: Presentazione - Classificazione dei diritti emessi

La modifica, emessa il 8 ottobre 2009 è applicabile per gli esercizi che iniziano dopo il 1 febbraio 2010.

L' emendamento chiarisce come contabilizzare taluni diritti quando gli strumenti emessi sono denominati in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento richiede che a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo d'esercizio è denominato. Infatti, se tali strumenti sono offerti proporzionalmente a tutti gli azionisti per un importo fisso di disponibilità liquide, è opportuno che siano classificati come strumenti rappresentativi di capitale anche se il loro prezzo di esercizio è denominato in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà effetti significativi sulla Società.

IAS 24-Informativa di bilancio sulle parti correlate

La modifica, emessa il 4 novembre 2009 è applicabile dal 1 gennaio 2011: l'emendamento semplifica le informazioni da fornire nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e fornisce maggiori dettagli sulla definizione di parte correlata. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non avrà effetti significativi sull'informativa fornita nel bilancio della Società.

IFRS 9-Strumenti finanziari

Il principio, emesso il 12 novembre 2009 è stato emendato in data 28 ottobre 2010. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio. Tale principio, applicabile dal 1 gennaio 2013, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39.

IFRS 9 introduce nuovi criteri per la classificazione e la valutazione delle attività e passività finanziarie e per la derecognition delle attività finanziarie. In particolare per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione. La principale modifica avvenuta per le passività finanziarie riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria al fair value through profit and loss, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione di merito creditizio della passività stessa. Tali variazioni saranno rilevate nel conto economico complessivo.

La Società sta ancora valutando il possibile impatto dell'IFRS 9 sulle sue attività e passività finanziarie.

IFRIC 14-Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta

La modifica, emessa il 26 novembre 2009 e applicabile dal 1 gennaio 2011, permette il riconoscimento come attività dei versamenti anticipati di una contribuzione minima dovuta. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio della Società.

IFRIC 19-Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale

La modifica, emessa il 26 novembre 2009 e applicabile dal 1 gennaio 2011 stabilisce che se un'impresa rinegozia con il suo creditore, che accetta, l'estinzione di una passività finanziaria tramite l'emissione di azioni dell'impresa, tali azioni diventano parte del prezzo pagato e devono essere valutate a *fair value*. Inoltre il differenziale tra il valore contabile della passività finanziaria originale e il fair value delle azioni deve essere imputato a conto economico. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio della Società.

Il 6 maggio 2010, lo IASB ha pubblicato un insieme di *Improvement* a sette IFRS, come parte del programma di miglioramenti annuali ai principi.

Il 18 febbraio 2011, gli organismi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione di detti *Improvement*.

Di seguito vengono commentati quegli *Improvement* che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio della Società.

- **IFRS 7- Strumenti finanziari-informazioni integrative;** l'emendamento sottolinea come l'interazione tra le informazioni di tipo qualitativo e quantitativo sui rischi contribuiscano a fornire al lettore del bilancio una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. E' stata inoltre eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa ai *collateral*.
- **IAS 1-Presentazione del bilancio;** l'emendamento richiede che la società presenti, o nelle note al bilancio o nel prospetto di variazione del patrimonio netto la riconciliazione di ogni variazione delle componenti del conto economico complessivo nonché l'ammontare dei dividendi deliberati durante il periodo e il loro valore per azione.
- **IAS 34-Bilanci intermedi;** l'emendamento introduce una serie di chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei bilanci intermedi.

Si ricorda, infine, che sono stati emessi i seguenti principi ed interpretazioni, non ancora omologati dall'Unione Europea:

IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive

Le modifiche, emesse il 7 ottobre 2010, saranno applicabili per i periodi contabili che iniziano dopo il 1 luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni che prevedono il trasferimento di attività finanziarie che non generano *derecognition* in quanto i rischi rimasti in capo alla società che ha trasferito tali attività. Le informazioni aggiuntive hanno l'obiettivo di permettere al lettore del bilancio di comprendere la relazione che esiste tra l'attività finanziaria trasferita e la relativa passività e di valutare la natura e i rischi associati all'attività trasferita ma non eliminata dal bilancio.

Inoltre gli emendamenti ampliano le informazioni richieste nel caso in cui un ammontare sproporzionato di transazioni di questo tipo è posto in essere al termine del periodo contabile.

IFRS 1-Prima adozione degli International Financial Reporting Standards

La modifica, emessa il 20 dicembre 2010 sarà applicabile per i periodi contabili che iniziano dopo il 1 luglio 2011. L'emendamento ha eliminato il riferimento alla data del 1 gennaio 2004 contenuta nella precedente versione e definita come data di transizione agli IFRS e fornisce delle linee guida sulla presentazione di un bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione.

IAS 12-Imposte sul reddito

La modifica, emessa il 20 dicembre 2010 sarà applicabile per i periodi contabili che iniziano dopo il 1 gennaio 2012. L'emendamento richiede che le imposte differite o anticipate derivanti da un'attività non ammortizzata ma valutata usando il modello della rivalutazione previsto dallo IAS 16, siano calcolate tenendo in considerazione il modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato. Conseguentemente l'interpretazione SIC 21- Imposte sul reddito-Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non sarà più applicabile.

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

Per quanto riguarda i debiti finanziari della Società, i contratti relativi ai prestiti obbligazionari prevedono dei *negative pledge* e dei *covenant*.

Per quanto concerne i primi, le clausole mirano a limitare la possibilità per la Società di concedere significativi diritti a terzi su attività della Società stessa e di tutte le società da essa direttamente o indirettamente controllate; 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 la Società di rispettare determinati livelli di indici finanziari, il più significativo dei quali mette in relazione l'indebitamento netto con alcuni livelli di redditività.

Anche questi indici sono calcolati a livello consolidato, ovvero includendo nel perimetro del calcolo tutte le società direttamente o indirettamente controllate.

La Società pertanto svolge un'attività di controllo del rispetto sia dei vincoli che dei livelli degli indici finanziari, essendo anche '*guarantor*' dei *private placement* emessi da Redfire, Inc., i cui contratti prevedono gli stessi *covenant*.

In mancanza di rispetto delle clausole sopra descritte, dopo un periodo di osservazione nel quale tali violazioni non siano state sanate, la Società può essere chiamata al pagamento del debito residuo.

Il valore di tali rapporti è costantemente monitorato dalla Società, e a oggi risulta essere significativamente lontano dalle soglie che determinerebbero l'inadempimento contrattuale.

6. Informativa di settore

L'informativa di settore viene presentata nelle note del bilancio consolidato, ai fini di una rappresentazione più esaustiva e significativa.

7. Vendite nette

Le vendite nette, pari a € 493.439 migliaia, includono le vendite ai clienti terzi sul mercato italiano, pari a € 368.630 migliaia, nonché le vendite verso le società del Gruppo e terzi presenti sui mercati esteri, pari a € 124.809 migliaia.

L'analisi relativamente all'andamento delle vendite è rimandata alle note di commento del bilancio consolidato, che rappresentano in modo più significativo l'effettivo andamento dei prodotti del Gruppo sui mercati di riferimento.

8. Costo del venduto

	2010	2009
	€/000	€/000
Costo dei materiali e produzione	244.195	239.286
Costi di distribuzione	19.276	6.586
Totale costo del venduto	263.471	245.872
	2010	2009
	€/000	€/000
Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi	207.616	200.211
Vendite diverse a rettifica costo venduto	(2.034)	(1.572)
Vendite materiali, rimborsi	(933)	(2.227)
Oneri su transazioni	51	698
Costi del personale	18.387	15.967
Altri oneri legati al personale	1.308	1.256
Ammortamenti	9.527	9.520
Utenze	3.470	3.600
Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni	8.740	9.116
Costi variabili di trasporto	12.411	1.827
Affitti e leasing operativi	688	574
Costi per servizi, consulenze ed assicurazioni	5.869	6.029
Imposte e tasse	371	350
Costo per bancali	278	85
Altri oneri e proventi diversi	(2.278)	438
Totale costo del venduto	263.471	245.872

L'aumento del costo del venduto comparato con l'anno precedente, su dati omogenei rispetto agli effetti della fusione per incorporazione di Campari Italia S.p.A., risulta meno che proporzionale rispetto all'incremento delle vendite nette, grazie principalmente a una riduzione dei costi dei materiali determinata sia da migliori condizioni contrattuali ottenute per l'acquisto di materie prime e materiali di confezionamento, sia da un *mix* favorevole di prodotti venduti.

L'incremento dei costi variabili di trasporto è fortemente influenzato dalla fusione per incorporazione di Campari Italia S.p.A.; tuttavia confrontando parametri omogenei di analisi, se ne evidenzia una complessiva flessione percentuale, rispetto alle vendite nette, a seguito di una più efficace gestione logistica.

9. Pubblicità e promozioni

	2010	2009
	€/000	€/000
Pubblicità e promozioni	63.528	1.932
Totale Pubblicità e Promozioni	63.528	1.932

	2010	2009
	€/000	€/000
Spazi pubblicitari	32.211	-
Sponsorizzazioni, fiere, manifestazioni	4.601	849
Produzione mezzi	8.615	1.114
Promozioni volte al consumatore	6.585	(956)
Promozioni destinate ai clienti	14.794	-
Ricerche e mercato	1.809	30
Altri costi di <i>a&p</i>	2.214	895
Contributi promo-pubblicitari ricevuti	(7.301)	-
Totale Pubblicità e Promozioni	63.528	1.932

I costi per pubblicità e promozioni derivano sostanzialmente dalla fusione per incorporazione di Campari Italia S.p.A.. Da un confronto di informazioni omogenee tali costi risultano rappresentare un investimento percentuale netto sulle vendite, in linea con l'anno precedente.

I contributi promo-pubblicitari ricevuti sono costituiti dai riaddebiti ai *partner* commerciali, con i quali sono in essere contratti di licenza di distribuzione, coerentemente a quanto previsto dagli accordi stessi.

10. Costi di struttura

	2010	2009
	€/000	€/000
Costi di vendita	21.718	1.561
Costi generali e amministrativi	44.229	36.026
Altri proventi e costi operativi	5.870	(5.370)
<i>di cui non ricorrenti</i>	<i>(3.405)</i>	<i>(819)</i>
Totale costi di struttura	71.817	32.217

	2010	2009
	€/000	€/000
Ammortamenti	4.559	3.281
Costi del personale	25.356	13.820
Altri oneri legati al personale	5.366	3.036
<i>Meeting e conferenze</i>	<i>911</i>	<i>277</i>
Viaggi, trasferte, formazione e riunioni	3.173	1.421
Provvigioni e altri costi legati agli agenti	6.036	-
Utenze	2.330	2.131
Servizi, manutenzioni e assicurazioni	16.167	14.133
Affitti e <i>leasing</i> operativi	3.192	4.817
Imposte e tasse	526	408
Proventi immobiliari	(572)	(1.429)
Servizi intrasocietari resi	(438)	(3.957)
Altri oneri e proventi diversi	5.211	(5.721)
Totale costi di struttura	71.817	32.217

L'incremento dei costi di vendita è sostanzialmente influenzato dagli effetti della fusione di Campari Italia S.p.A. che includono, tra gli altri, i costi correlati al personale di vendita per € 10.874 migliaia e i costi per provvigioni ad agenti e le spese correlate per € 6.036 migliaia.

Gli altri proventi e costi operativi ricorrenti, il cui importo complessivo netto è pari a oneri per € 2.465 migliaia, sono costituiti da svalutazione dei crediti commerciali per € 2.539 migliaia, da *royalty* attive pari a € 321 migliaia e *royalty* passive pari a € 561 migliaia, nonché da ricavi generati dal riaddebito di servizi resi dalla Capogruppo alle società controllate per € 438 migliaia e altri di natura residuale per € 124 migliaia.

La natura degli oneri e proventi non ricorrenti è dettagliata nella seguente tabella.

	2010	2009
	€/000	€/000
Plusvalenze su alienazione di partecipazioni	-	183
Plusvalenze su alienazione di immobilizzazioni	929	810
Proventi da definizione successiva di contratti di anni precedenti	-	2.205
Totale altri proventi non ricorrenti	929	3.198
Oneri per sanzioni	(1.695)	-
Minusvalenze su alienazione partecipazioni	-	(51)
Costi di demolizione	-	(235)
Oneri di ristrutturazione del personale	(924)	(399)
Oneri d'indennità d'occupazione	(1.090)	(1.339)
Svalutazione crediti non commerciali	-	(150)
Oneri diversi non ricorrenti	(625)	(205)
Totale altri oneri non ricorrenti	(4.334)	(2.379)
Altri oneri (proventi) non ricorrenti	(3.405)	819

Gli oneri di ristrutturazione del personale includono accantonamenti per € 250 migliaia al 31 dicembre 2010 (€ 264 migliaia nel 2009); l'ammontare residuo è stato pagato nell'anno.

Gli oneri di indennità di occupazione, si riferiscono all'indennizzo corrisposto in favore del locatore dell'immobile che ospitava la precedente sede della Società, quale corrispettivo per il ritardo con cui l'immobile è stato reso disponibile.

11. Ammortamenti

Gli ammortamenti registrati a conto economico, suddivisi per destinazione, sono stati i seguenti; si specifica che non vi sono state perdite per *impairment* nei due esercizi presentati.

	2010	2009
	€/000	€/000
Ammortamenti e eventuali riduzioni di valore:		
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	12.198	11.301
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali da fusione ex-Campari Italia S.p.A.	12	-
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali da investimenti immobiliari	20	-
- Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	1.856	1.512
	14.086	12.813
di cui:		
<i>Inclusi nel costo del venduto:</i>		
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	9.506	9.495
- Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	21	25
<i>Inclusi nei costi di pubblicità e promozioni:</i>		
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	-	12
<i>Inclusi nei costi di vendita</i>		
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	97	-
<i>Inclusi nei costi di struttura:</i>		
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	2.627	1.794
- Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	1.835	1.487
	14.086	12.813

12. Costi del personale

La voce risulta così composta.

	2010	2009
	€/000	€/000
Salari e stipendi	32.016	22.052
Oneri sociali	10.035	6.963
Altri costi	1.718	949
Costi per benefici successivi al rapporto di lavoro	2.486	1.474
Costo per pagamento basato su azioni	4.147	2.586
	50.402	34.024
di cui		
Inclusi nel costo del venduto	18.893	16.448
Inclusi nel costo di vendita	11.315	925
Inclusi nei costi generali ed amministrativi	19.520	16.516
Inclusi nei costi non ricorrenti	674	135
	50.402	34.024

13. Oneri diversi di gestione

	2010	2009
	€/000	€/000
Imposte e tasse, sanzioni	1.262	759
Contributo Conai su acquisti	1.598	1.123
Spese di rappresentanza	977	506
Quote associative	525	137
Giornali, riviste e pubblicazioni	141	100
Oneri di utilità sociale	338	2
Oneri consortili	490	439
Minusvalenze alienazione altre immobilizzazioni materiali	8	5
Minusvalenze da rottamazioni	89	266
Spese gestione immobili affittati	18	5
Omaggio prodotti	470	106
Transazione per abbigliaggi difettosi	499	-
Oneri relativi ad esercizi precedenti	2.520	2.156
Oneri diversi	1.260	1.002
	10.195	6.606
di cui		
Inclusi nel costo del venduto	3.511	2.906
Inclusi nel costo di pubblicità e promozioni	1.930	326
Inclusi nel costo di vendita	585	120
Inclusi nei costi generali ed amministrativi	3.545	2.288
Inclusi nei costi operativi non ricorrenti	624	-
Inclusi nelle imposte	-	966
	10.195	6.606

14. Altri costi

I costi per canoni per *leasing* operativo sono così suddivisi.

	2010	2009
	€/000	€/000
Hardware	476	714
Software	35	34
Auto	1.621	740
Mezzi di sollevamento	189	139
Apparecchiature impiantistiche	97	74
Indumenti da lavoro	97	89
Fotocopiatrici	114	99
Attrezzatura palestra	40	-
Serbatoi	27	29
Altro	20	32
	2.716	1.950

15. Costi di ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo della Società riguarda esclusivamente l'ordinaria attività produttiva e commerciale; in particolare, si concentra sull'ordinario controllo di qualità dei prodotti e su studi di *packaging*, il cui ammontare, pari a € 663 migliaia, è incluso nelle spese di pubblicità e promozioni.

Tali costi non vengono capitalizzati, ma interamente spesati a conto economico nell'esercizio in cui vengono sostenuti.

16. Proventi e oneri finanziari netti

La tabella sotto riportata evidenzia le movimentazioni, intercorse nei due esercizi posti a confronto, delle voci relative ai proventi e oneri finanziari.

	2010 €/000	2009 €/000
Interessi bancari e da depositi a termine	518	444
Dividendi da altre società	6	8
Altri proventi	37	25
Totale proventi finanziari	561	477
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(22.237)	(13.481)
Interessi passivi su <i>leasing</i>	(108)	(255)
Interessi passivi bancari e su finanziamenti	(80)	(1.986)
Interessi passivi e oneri finanziari su investimenti di liquidità	-	-
Totale interessi passivi verso terzi	(22.425)	(15.722)
Interessi netti da tesoreria centralizzata con società del Gruppo	(520)	(2.050)
Interessi su finanziamenti da società del Gruppo	(4.085)	(7.646)
Totale interessi passivi verso società del Gruppo	(4.605)	(9.696)
Totale interessi passivi	(27.030)	(25.418)
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(338)	(247)
Spese bancarie	(63)	(51)
Altri oneri e differenze cambi	(351)	(103)
Totale oneri finanziari	(27.782)	(25.819)
Oneri finanziari su <i>Term Loan facility</i>	-	(7.653)
Proventi da rifatturazioni a società controllate	-	2.749
Provento da attività finanziarie	784	-
Proventi/Oneri finanziari non ricorrenti	784	(4.904)
Proventi (oneri) finanziari netti	(26.437)	(30.246)

La gestione finanziaria ha generato complessivamente un miglior risultato economico, rispetto all'anno precedente. In particolare il totale degli oneri e proventi finanziari netti, ha beneficiato della contrazione dell'indebitamento verso le società controllate, a cui si sono contrapposti maggiori oneri, principalmente derivanti dal prestito obbligazionario di € 350.000 migliaia, acceso nell'ultimo trimestre dell'anno precedente verso controparti terze, i cui effetti economici nel 2009 afferivano solo gli ultimi mesi dell'anno.

Infine, i proventi finanziari non ricorrenti, includono il provento, pari a € 784 migliaia, derivante dal maggior incasso del credito originariamente iscritto verso Lehman Brothers International Europe a fronte di uno strumento di copertura attivo al momento dell'avvio della procedura di fallimento del gruppo Lehman Brothers nel settembre 2008.

Inoltre, sono di seguito riepilogati gli oneri e i proventi finanziari derivanti dai prestiti obbligazionari e dai relativi strumenti di copertura.

	2010 €/000	2009 €/000
Oneri finanziari verso obbligazionisti prestito obbligazionario (in USD)	(10.351)	(9.581)
Oneri finanziari verso obbligazionisti prestito obbligazionario (Eurobond)	(18.757)	(4.024)
Oneri finanziari verso obbligazionisti (cedole)	(29.108)	(13.605)
Oneri finanziari su strumento derivato prestito obbligazionario (in USD)	(8.835)	(9.812)
Oneri finanziari su strumento derivato prestito obbligazionario (Eurobond)	(7.595)	(1.888)
Totale oneri finanziari su strumenti derivati	(16.430)	(11.700)
Proventi finanziari su strumento derivato prestito obbligazionario (in USD)	10.351	9.581
Proventi finanziari su strumento derivato prestito obbligazionario (Eurobond)	12.831	2.875
Totale Proventi finanziari su strumenti derivati	23.182	12.456
Costo netto cedole e coperture	(22.356)	(12.849)
Variazioni nette di <i>fair value</i> nette e altri componenti di costo ammortizzato	(503)	(1.434)
Riserva di <i>cash flow hedging</i> rilevata a conto economico nell'esercizio	622	802
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(22.237)	(13.481)

Un commento più esaustivo in merito alla gestione finanziaria e all'evoluzione della stessa è contenuto nelle specifiche note di commento relative alla situazione finanziaria e agli strumenti finanziari (nota 37).

17. Imposte correnti e differite

Il dettaglio delle imposte correnti e differite incluse nel conto economico della Società è il seguente.

	2010	2009
	€/000	€/000
Imposte sul reddito correnti		
- imposte dell'esercizio	20.446	6.476
- imposte relative ad anni precedenti	604	807
Imposte sul reddito differite		
- differite	(103)	912
- anticipate	5.766	(5.655)
Accantonamenti	6.456	-
Imposte sul reddito riportate a conto economico	33.169	2.540

Gli importi delle imposte correnti o differite accreditate e addebitate direttamente a patrimonio netto nel corso del periodo riguardano per € 16 migliaia costi imputati direttamente a patrimonio netto e per € 1.556 migliaia la valutazione a *fair value* delle coperture con contratti di *cash flow hedge* sui prestiti obbligazionari.

	2010	2009
	€/000	€/000
Imposte differite relative a voci addebitate o accreditate al patrimonio netto		
- Imposte differite attive	(16)	(824)
- Imposte differite passive	1.556	(4.601)

Le imposte sono calcolate in base alle normative vigenti, applicando l'aliquota in vigore, pari al 27,5% per quanto riguarda l'IRES e al 3,9% per quanto riguarda l'IRAP.

Di seguito viene fornita la riconciliazione dell'onere fiscale teorico con quello effettivo della Società.

Si precisa che l'aliquota teorica considerata è quella in vigore alla data di chiusura del presente bilancio, in base alle disposizioni di legge tenendo conto di entrambe le aliquote, IRES e IRAP che hanno tuttavia base imponibile diversa.

Le differenze di base imponibile sono incluse nella voce differenze permanenti.

	2010	2009
	€/000	€/000
Risultato ante imposte	108.602	34.190
aliquota fiscale vigente	31,40%	31,40%
Imposte teoriche	34.101	10.735
Differenze permanenti	(3.728)	(8.268)
Altre differenze	2.796	73
	(932)	(8.195)
Onere fiscale effettivo	33.169	2.540
aliquota effettiva	30,54%	7,43%

Le differenze permanenti riguardano principalmente l'effetto fiscale dei dividendi ricevuti dalle società controllate.

Il risultato ante imposte rappresenta il reddito su cui, in ottemperanza alle normative fiscali vigenti, vengono calcolate le imposte.

L'effetto della fusione per incorporazione di Campari Italia S.p.A. ha generato un'aliquota effettiva di tassazione pari al 30,54%.

Il dettaglio del credito per imposte anticipate a conto economico e del debito per imposte differite iscritte nello stato patrimoniale di fine periodo, diviso per natura, è il seguente.

	Stato Patrimoniale		Conto Economico	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
	€/000	€/000	€/000	€/000
Imposte anticipate				
Spese a deducibilità differita	831	512	250	(154)
Fondi tassati	1.830	1.162	(1.654)	(100)
Altre	4.453	10.153	(4.362)	5.909
Totale imposte anticipate	7.114	11.827	(5.766)	5.655
Imposte differite				
Ammortamenti anticipati	(3.775)	(4.090)	607	564
Plusvalenze soggette a tassazione differita	(606)	(1.642)	1.035	1.035
Goodwill e marchi deducibili localmente	(10.560)	(8.469)	(2.091)	(1.986)
Leasing	(2.629)	(2.629)	-	-
Altri	(2.614)	(1.793)	552	(525)
Totale imposte differite	(20.184)	(18.623)	103	(912)
Totale	(13.070)	(6.796)	(5.663)	4.743

Il dettaglio complessivo dei movimenti è descritto nelle tabelle successive.

Imposte differite e anticipate

Le imposte anticipate sono esclusivamente alimentate da differenze temporanee e sono principalmente costituite dall'iscrizione di fondi tassati, quali fondo svalutazione magazzini, fondo rischi e oneri diversi e costi deducibili in base a particolari disposizioni fiscali, quali imposte e compensi ad amministratori.

Le aliquote applicate ai fini dello stanziamento delle imposte anticipate corrispondono a quelle in vigore, in base alle normative vigenti, nel periodo in cui è previsto il relativo riversamento, e in particolare 27,5% IRES e 3,9% IRAP.

Gli importi accreditati e addebitati a detta voce transitano dal conto economico del periodo ovvero a patrimonio netto qualora la differenza temporanea sia anch'essa rilevata a patrimonio netto.

Le differenze temporanee che comportano la rilevazione del fondo imposte differite si riferiscono principalmente ad ammortamenti anticipati e alla rateizzazione di plusvalenze patrimoniali effettuate nei precedenti esercizi.

Le aliquote applicate ai fini dello stanziamento delle imposte differite corrispondono a quelle in vigore, in base alle normative vigenti, nel periodo in cui è previsto il relativo riversamento, e in particolare 27,5% IRES e 3,9% IRAP.

Gli importi accreditati e addebitati a detta voce transitano dal conto economico del periodo, ovvero sono rilevati direttamente a patrimonio netto qualora la differenza temporanea sia anch'essa rilevata a patrimonio netto.

Nella tabella seguente viene riepilogata la rilevazione delle imposte anticipate e gli effetti conseguenti.

Natura delle differenze temporanee (*)	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale IRES 27,5% IRAP 3,9%	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale IRES 27,5% IRAP 3,9%
	€/000	€/000	€/000	€/000
Imposte anticipate				
Spese di rappresentanza	61	19	32	10
Fondi vari	6.546	1.830	4.184	1.162
Svalutazione beni iscritti nelle immobilizzazioni	917	288	917	288
Interessi passivi indeducibili (rettificati nel consolidato fiscale)	-	-	22.207	6.107
Svalutazione attività finanziarie	-	-	4.725	1.299
Riserva di <i>cash flow hedge</i>	2.560	704	2.922	803
Differenze su ammortamenti	3.967	1.173	3.440	1.028
Compensi amministratori	2.418	665	1.183	325
Altro	8.694	2.435	2.610	805
Totale imposte anticipate	25.163	7.114	42.220	11.827
Imposte differite				
Differenze su ammortamenti	12.736	3.503	13.026	4.090
Svalutazione crediti	-	-	747	205
Plusvalenze rateizzate	2.205	606	5.639	1.642
Magazzino	2.674	810	2.620	798
<i>Cash flow hedge</i>	6.559	1.804	1.884	518
Leasing	8.101	2.629	8.101	2.629
Ammortamento marchi	33.631	10.560	26.971	8.469
Altro	945	272	945	272
Totale imposte differite	66.851	20.184	59.933	18.623
Totale passività per imposte differite, al netto delle attività per imposte anticipate	41.688	13.070	17.713	6.796

La variazione intervenuta nel saldo dei crediti per imposte anticipate, pari a € 5.749 migliaia, si è così movimentata.

	€/000
Imposte anticipate al 1 gennaio 2010	11.827
Incremento da fusione Campari Italia S.p.A.	1.036
	<u>12.863</u>
Per imposte anticipate esercizio IRES	3.387
Per imposte anticipate esercizio IRES (da <i>cash flow hedge</i>)	-
Utilizzo per imposte anticipate IRES	(8.987)
Utilizzo per imposte anticipate IRES (da <i>cash flow hedge</i>)	(99)
Utilizzo per imposte anticipate IRAP	(50)
Totale variazioni dell'esercizio	(5.749)
Imposte anticipate al 31 dicembre 2010	7.114

La variazione del periodo per imposte differite, pari a € 1.453 migliaia, si è così movimentata.

	€/000
Imposte differite al 1 gennaio 2010	18.623
Incremento da fusione Campari Italia S.p.A.	108
	<u>18.731</u>
Incremento imposte differite esercizio IRES	1.831
Incremento imposte differite esercizio IRES (da <i>cash flow hedge</i>)	1.556
Utilizzo imposte differite esercizio IRES	(1.611)
Utilizzo imposte differite esercizio IRES (da <i>cash flow hedge</i>)	(270)
Incremento imposte differite esercizio IRAP	260
Utilizzo imposte differite esercizio IRAP	(313)
Totale variazioni dell'esercizio	1.453
Imposte differite al 31 dicembre 2010	20.184

L'incremento delle imposte differite IRES dell'esercizio include l'accantonamento di € 1.556 migliaia iscritto a patrimonio netto in quanto rappresenta l'effetto fiscale differito della movimentazione dell'esercizio della riserva di *cash flow hedge*, alimentata a fronte dello strumento derivato di copertura sul prestito obbligazionario, commentato nella nota 37-Strumenti finanziari.

18. Immobilizzazioni materiali nette

	Terreni e fabbricati €/000	Impianti e macchinari €/000	Altri €/000	Totale €/000
Valore di carico iniziale	103.401	135.074	12.634	251.109
Fondo ammortamento iniziale	(22.360)	(90.524)	(10.017)	(122.901)
Saldo al 1 gennaio 2010	81.041	44.550	2.617	128.208
Investimenti	663	5.680	1.220	7.563
Disinvestimenti	(4)	(8)	-	(12)
Ammortamenti	(3.140)	(8.340)	(718)	(12.198)
Riclassifica da 'attività destinate alla vendita'	-	-	-	-
Altre riclassifiche	7	(48)	41	-
Svalutazioni	(11)	(34)	(39)	(84)
Da fusione Campari Italia	-	-	48	48
Altri movimenti	-	-	-	-
Saldo al 31 dicembre 2010	78.556	41.800	3.169	123.525
Valore di carico finale	104.235	139.078	12.653	255.966
Fondo ammortamento finale	(25.679)	(97.278)	(9.484)	(132.441)

Di seguito sono commentati in modo puntuale gli eventi specifici.

Terreni e fabbricati strumentali

La voce include principalmente il terreno su cui insiste lo stabilimento di Novi Ligure, nonché gli immobili strumentali all'esercizio dell'impresa che ospitano la sede della Società nonché le unità produttive di Crodo, Canale e Novi Ligure. Il complesso industriale di Novi Ligure è oggetto di un contratto di locazione finanziaria stipulato il 16 febbraio 2004. Fanno inoltre parte di tale voce le condutture, le opere idrauliche e le costruzioni leggere. Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono a opere edili di miglioria e rifacimento, sostanzialmente nelle unità produttive.

Impianti e macchinari

La voce include impianti e macchinari, e serbatoi atti al funzionamento delle unità produttive site sul territorio, nonché gli impianti afferenti l'immobile della sede della Società.

Sono peraltro compresi gli impianti dello stabilimento di Novi Ligure, per i quali è stato stipulato un contratto di locazione finanziaria.

Gli incrementi si riferiscono sostanzialmente a investimenti nelle fabbriche, e in particolare a nuovi impianti e linee per la produzione soprattutto degli aperitivi presso lo stabilimento di Crodo, per € 2.364 migliaia, a nuovi impianti a Novi Ligure, principalmente relativi alle linee produttive di CampariSoda, dei vini e dei liquori, complessivamente per € 2.070 migliaia, impianti nello stabilimento di di Canale per € 886 migliaia e impianti afferenti il museo Campari per € 100 migliaia.

Altri

La voce include attrezzature varie, nonché apparecchiature di reparto e laboratorio e altri beni quali mobilio, macchine d'ufficio, macchine elettroniche, attrezzatura minuta, autovetture e automezzi.

Gli incrementi sono riferiti a macchine elettroniche per € 341 migliaia, mobilio e arredi per € 420 migliaia, entrambi destinati alla sede di Milano, nonché attrezzature di reparto e laboratorio, arredi, macchine elettroniche e mezzi speciali per le unità produttive per € 95 migliaia.

Immobilizzazioni materiali per titolo di proprietà

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

	Immobilizzazioni di proprietà €/000	Immobilizzazioni in leasing finanziario €/000	Totale €/000
Terreni	615	2.553	3.168
Fabbricati	57.479	17.909	75.388
Impianti e macchinari	41.182	618	41.800
Attrezzature industriali	803	-	803
Altri beni	2.366	-	2.366
	102.445	21.080	123.525

Di seguito, in conformità a quanto disposto dai principi contabili internazionali, IAS 16, paragrafo 79, si forniscono alcune informazioni aggiuntive.

	Terreni e fabbricati €/000	Impianti e macchinari €/000	Altri €/000	Totale €/000
Valore lordo cespiti completamente ammortizzati e ancora in funzione	2.993	44.920	7.689	55.602
Valore netto cespiti ritirati dall'uso attivo e non classificati come destinati alla vendita	-	549	1	550

19. Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari, pari a € 551 migliaia, sono costituiti da appartamenti e negozi, siti in Milano e Verbania. Sono altresì inclusi due fabbricati rurali, situati nella provincia di Cuneo.

Il costo a cui sono iscritti tali immobili approssima il loro *fair value* alla data di bilancio.

20. Avviamento e marchi

Gli avviamenti e i marchi risultano iscritti rispettivamente per € 307.082 migliaia e per € 120.542 migliaia.

Nel corso dell'esercizio sono stati acquistati i marchi Old Smuggler e Braemar già di proprietà di una società del Gruppo, per il corrispettivo di € 6.000 migliaia.

Gli avviamenti si sono originati a seguito delle fusioni per incorporazione di società controllate.

In particolare il valore dell'avviamento derivante dalla fusione di Francesco Cinzano&C.ia S.p.A., finalizzata nel 2003, è pari a € 71.046 migliaia; l'avviamento generato dalla fusione di Campari-Crodo S.p.A., finalizzata nel 2004, è pari a € 98.177 migliaia e, infine, il valore dell'avviamento emerso dalla fusione di Barbero 1891 S.p.A., avvenuta nel 2006, è pari a € 137.859 migliaia.

L'avviamento non è ammortizzato, ma sottoposto alla verifica di perdita di valore (*impairment test*) annualmente o più frequentemente se eventi o cambiamenti di circostanze indicano possibile tale perdita.

Si rimanda alla nota seguente per quanto riguarda ulteriori dettagli in merito a queste valutazioni.

I marchi includono il valore dei marchi GlenGrant pari a € 98.264 migliaia, Riccadonna, pari a € 11.300 migliaia, Old Smuggler e Braemar per € 6.000 migliaia, Cynar (Brasile e Svizzera) per € 1.626 migliaia, Cinzano per € 772 migliaia, nonché X-Rated Fusion Liqueur (marchi internazionali) per € 1.553 migliaia e Mondoro (Stati Uniti) per € 1.028 migliaia.

I marchi non sono ammortizzati in quanto si ritiene abbiano vita utile indefinita e sono stati assoggettati alla verifica di perdite di valore (*impairment test*) al 31 dicembre 2010, senza evidenziare perdite durevoli di valore.

21. Impairment

La Società verifica la recuperabilità delle partecipazioni, dell'avviamento e dei marchi iscritti in bilancio (*impairment test*) annualmente o più frequentemente se vi sono indicazioni di perdita di valore.

La recuperabilità del valore contabile è verificata tramite la stima del valore in uso degli stessi, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari attesi attualizzati a un tasso che riflette il valore temporale del denaro e i rischi specifici alla data di valutazione.

Inoltre, in caso di assenza di previsioni pluriennali, si è ritenuto opportuno stimare il valore recuperabile delle attività secondo il criterio del fair value, dedotti i costi di vendita, utilizzando il metodo dei multipli di transazioni comparabili. Ai fini della valutazione del test di *impairment*, i valori delle partecipazioni, dell'avviamento e dei marchi sono stati allocati alle rispettive unità (o gruppi di unità) generatrici di flussi finanziari ('cash generating unit' o 'CGU') alla data di riferimento del bilancio.

La Società ha identificato le CGU nei business, o gruppi di *business*, da essa acquisiti, che corrispondono a un singolo brand, oppure a portafogli di *brand*, oppure a entità che producono e / o distribuiscono uno o più *brand*.

Per quanto riguarda la stima del valore recuperabile basata sul metodo del valore in uso, si è fatto ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalle singole CGU. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal *budget* 2011 e dai piani strategici predisposti dalle società del Gruppo nel 2010 per il periodo 2012-2015. Inoltre, il piano quinquennale è stato estrapolato su base decennale, ipotizzando tassi di crescita di medio-lungo termine 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 *brand* nel mercato degli *spirit*, nonché della presenza in alcune CGU di prodotti caratterizzati da lunghi periodi di invecchiamento.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata in base a criteri di prudenza, per quanto riguarda sia i tassi di crescita sia l'evoluzione dei margini. Inoltre, le previsioni si basano su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, alla tendenza degli investimenti di capitale attesi, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata anche tenendo in considerazione le medie storiche del Gruppo. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria. Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua. In particolare, è stato utilizzato un tasso di crescita perpetua del 1,5%, che non eccede le stime di crescita di lungo termine del settore. Inoltre, in considerazione dell'elevata giacenza di magazzino per finanziare lo sviluppo futuro raggiunto dalle CGU aventi come business principale prodotti con lunghi periodi di invecchiamento, si è ritenuto opportuno utilizzare, per la determinazione del valore terminale, il metodo del multiplo di uscita per tenere conto dell'eccedenza della giacenza del liquido invecchiato.

Il valore in uso delle CGU è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il *Weighted Average Cost of Capital* ('WACC'). Per la determinazione del tasso di attualizzazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione. Il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è 7,8%.

Relativamente ai casi in cui un piano pluriennale era assente, ai fini della stima del valore recuperabile è stato impiegato il criterio del *fair value*, dedotti i costi di vendita, utilizzando il metodo dei multipli di transazioni comparabili. Tale metodologia si basa sull'applicazione alla CGU oggetto di valutazione di parametri dedotti dalla valutazione attribuita a società oggetto di acquisizione e a essa comparabili in un mercato attivo. Trattasi di parametri o moltiplicatori impliciti ricavati dal rapporto tra il controvalore pagato per l'acquisizione di società comparabili e specifiche grandezze economico-finanziarie delle stesse società.

Il processo di individuazione del campione di riferimento consiste nella selezione di un numero di transazioni recenti aventi come oggetto l'acquisizione di società con caratteristiche simili sulla base dei criteri operativi e finanziari. Ai fini della determinazione del *fair value* delle CGU è stato impiegato il multiplo del reddito operativo pre-ammortamenti ('EV/EBITDA'). Si ritiene infatti che l'utilizzo di questo moltiplicatore sia particolarmente efficace in quanto evita

distorsioni causate dalle diverse normative fiscali e strutture finanziarie, è meno sensibile a distorsioni causate da variazioni degli utili di carattere eccezionale, e facilita il confronto a livello internazionale.

Al 31 dicembre 2010 gli *impairment test*, applicati in base alle metodologie e assunzioni sopra descritte, hanno riscontrato l'integrale recuperabilità del valore delle partecipazioni, dell'avviamento e dei marchi iscritti.

Anche in considerazione dell'attuale situazione di volatilità dei mercati e di incertezza sulle prospettive economiche future, sono state sviluppate analisi di sensitività del valore recuperabile.

Inoltre è stata sviluppata un'analisi di sensitività sul valore recuperabile ipotizzando l'incremento di mezzo punto percentuale del tasso di sconto e la diminuzione di mezzo punto percentuale del tasso di crescita perpetua.

Le analisi di sensitività sopra descritte hanno confermato l'integrale recuperabilità del valore delle partecipazioni, dell'avviamento e dei marchi delle CGU.

L'allocazione dei valori di avviamento e marchi alle singole unità al 31 dicembre 2010 è esposta nella seguente tabella. Si rimanda invece alla nota-23 Partecipazioni in società controllate per i relativi dettagli.

	31 dicembre 2010 €/000	31 dicembre 2009 €/000
Marchi		
Riccadonna	11.300	11.300
Cinzano	771	771
Cynar (Brasile e Svizzera)	1.626	1.626
X-Rated Fusion Liqueur	1.553	1.553
GlenGrant	98.264	98.264
Mondoro (USA)	1.028	1.028
Old Smuggler	6.000	-
Totale marchi	120.542	114.542
Avviamento		
Da fusione Francesco Cinzano&C.ia S.p.A.	71.046	71.046
Da fusione Campari-Crodo S.p.A.	98.177	98.177
Da fusione Barbero 1891 S.p.A.	137.859	137.859
Totale avviamento	307.082	307.082

22. Attività immateriali a vita definita

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

	Software €/000	Altre €/000	Totale €/000
Valore di carico iniziale	3.936	14.074	18.010
F.do amm. Iniziale	(3.213)	(11.808)	(15.021)
Saldo al 31 dicembre 2009	723	2.266	2.989
Investimenti	441	14.036	14.477
Ammortamenti	(597)	(1.258)	(1.855)
Riclassifiche e altri movimenti	50	(50)	0
Saldo al 31 dicembre 2010	617	14.994	15.611
Valore di carico finale	3.824	23.390	27.214
Fondo ammortamento finale	(3.207)	(8.396)	(11.603)

Per quanto riguarda i *software*, gli incrementi del periodo includono, licenze del sistema informatico SAP per € 392 migliaia, licenze per *software* gestionali amministrativi per € 24 migliaia e altre per € 75 migliaia.

La voce altre è costituita da spese incrementative di *software*, rappresentate da investimenti per lo sviluppo del sistema informatico su piattaforma globale secondo il modello di Gruppo, e la sicurezza del sistema informatico, non solo in ambito transazionale, ma anche relativamente al sistema di *business intelligence* e *business process management*, nonché dall'acquisizione avvenuta nel 2010 dei diritti di distribuzione di Cinzano in Argentina per € 11.000.

23. Partecipazioni in società controllate

Nel corso dell'esercizio la Società ha acquisito il 76,92% della partecipazione in T.J. Carolan&Son Ltd., proprietaria dei marchi Carolans, Irish Mist e Frangelico, per un corrispettivo di € 99.230 migliaia, cui è seguita una contribuzione in conto capitale di € 1.538 migliaia. Il restante 23,08% della partecipazione è stato acquistato da altra società del Gruppo; pertanto la Società ne detiene indirettamente il 100%

Inoltre, come precedentemente commentato, nel corso dell'esercizio è stata finalizzata la fusione per incorporazione della società già controllata al 100% Campari Italia S.p.A., a seguito della quale è stato annullato il relativo valore della partecipazione iscritta per € 1.580 migliaia.

Le ulteriori variazioni iscritte nel valore delle partecipazioni, derivano dalla contabilizzazione delle quote dei piani di *stock option* emessi dalla Società e assegnati ad amministratori e dipendenti delle società controllate, e il relativo riconoscimento della capitalizzazione alle società controllate stesse.

Permane la differenza negativa tra il costo d'iscrizione delle partecipazioni Campari do Brasil Ltda. e Zedda Piras S.p.A., e la relativa quota di patrimonio netto. Si ritiene tuttavia che tale differenza non rappresenti una perdita durevole di valore, coerentemente agli *impairment test* effettuati.

Descrizione	31 dicembre 2009 €/000	Incrementi €/000	Decrementi €/000	31 dicembre 2010 €/000
Campari do Brasil Ltda.	115.567	343		115.910
DI.CI.E. Holding B.V.	28.098	1.588		29.686
Redfire, Inc.	495.013	615		495.628
Campari Benelux S.A.	64.001	-	-	64.001
T.J. Carolan&Son Ltd.	-	100.781	-	100.781
Turati Ventisette S.r.l.	25	-	-	25
Campari Italia S.p.A.	1.580	-	1.580	-
Zedda Piras S.p.A.	81.417	258	-	81.675
Sella&Mosca S.p.A.	4.196			4.196
	789.897	103.585	1.580	891.902

Partecipazioni in società controllate			Capitale sociale	Patrimonio netto al 31 dicembre 2010	Utile (perdita) al 31 dicembre 2010	Percentuale partecipazione		Valore di bilancio
Denominazione	Sede	Valuta	in valuta	€/000	€/000	Diretta	Indiretta	€/000
Cabo Wabo, LLC	San Francisco	US\$	2.312.252	2.433	680		100	
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.	Beijing	RMB	25.189.930	-1.610	-3.275		100	
Camargen S.R.L. ⁽¹⁾	Buenos Aires	AR\$	11.750.000	1.738	-77		100	
Campari Australia PTY Ltd.	Sydney	AU\$	12.500.000	7.853	-1.141		100	
Campari Austria GmbH	Wien	€	500.000	2.907	2.278		100	
Campari Deutschland GmbH	Oberhaching	€	5.200.000	13.086	17.656		100	
Campari do Brasil Ltda.	Barueri	BRC	218.631.059	106.808	11.010	100		115.910
Campari Benelux S.A.	Bruxelles	€	246.926.407	284.450	7.261	26	74	64.001
Campari France	Nanterre	€	2.300.000	10.526	2.142		100	
Campari International S.A.M.	Monaco	€	70.000.000	77.323	5.660		100	
Campari Japan Ltd.	Tokyo	JPY	3.000.000	65	20		100	
Campari Schweiz A.G.	Baar	CHF	2.000.000	4.827	1.709		100	
CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company'	Odessa	UAH	48.041.016	7.059	-436		99,80	
Destiladora San Nicolas S.A. de C.V.	Jalisco	MXN	294.945.500	12.907	-136		100	
DI.CI.E. Holding B.V.	Amsterdam	€	15.015.000	527.268	143.864	100		29.686
Glen Grant Distillery Company Ltd.	Roths	GBP	1.000.000	21.123	475		100	
Glen Grant Ltd.	Roths	GBP	24.949.000	106.526	-720		100	
Gregson's S.A.	Montevideo	UYU	175.000	430	36		100	
Kaloyannis-Koutsikos Distilleries S.A.	Volos	€	8.884.200	8.315	719		100	
O-Dodeca B.V.	Amsterdam	€	2.000.000	26.130	-44		75	
Old Smuggler Whisky Company Ltd.	Roths	GBP	1.000.000	9.406	102		100	
Qingdao Sella&Mosca Winery Co. Ltd.	Pingdu City, Qingdao	RMB	24.834.454	348	-287		93,67	
Rare Breed Distilling, LLC	Delaware (sede operativa: Lawrenceburg)	US\$	400.000.000	302.427	13.645		100	
Red Fire Mexico S. de R.L. de C.V.	Jalisco	MXN	1.254.250	-94	-13		100	
Redfire, Inc.	Delaware (sede operativa: San Francisco)	US\$	566.321.274	557.972	39.312	100		495.628
Rotarius Holding B.V.	Amsterdam	€	18.015	5.295	-40		100	
Sabia S.A. ⁽²⁾	Buenos Aires	ARS	125.213.590	22.534	298		100	
Sella&Mosca Commerciale S.r.l.	Alghero	€	100.000	2.127	560		100	
Sella&Mosca S.p.A.	Alghero	€	15.726.041	38.191	1.468	12	88	4.196
Skyy Spirits, LLC	San Francisco	US\$	54.897.463	82.715	47.495		100	
Société Civile du Domaine de la Margue	Saint Gilles	€	6.793.200	1.611	-224		100	
T.J. Carolan&Son	Dublin	€	2.600	132.282	1.283	76,92	23,08	100.781
Turati Ventisette S.r.l.	Sesto San Giovanni (Milano)	€	20.000	15	-2	100		25
Zedda Piras S.p.A.	Cagliari (sede operativa: Alghero)	€	16.276.000	27.448	-529	100		81.675
Totale								891.902

⁽¹⁾ Precedentemente denominata Campari Argentina S.R.L.

⁽²⁾ Nel 2011, la società ha modificato la denominazione in Campari Argentina S.A.

Partecipazioni in società collegate			Capitale sociale	Patrimonio netto al 31 dicembre 2010	Utile (perdita) al 31 dicembre 2010	Percentuale partecipazione		Valore di bilancio
Denominazione	Sede	Valuta	in valuta	€/000	€/000	Diretta	Indiretta	
International Marques V.o.f.	Harleem	€	210.000	209	402		33,3	-
Fior Brands Ltd. ⁽³⁾	Stirling	GBP	100				50	-
Focus Brands Trading (India) Private Ltd. ⁽⁴⁾	New Delhi	INR	115.998.250				26	-

⁽³⁾ Società in liquidazione

⁽⁴⁾ Società per la quale è in fase avanzata la trattativa di cessione da parte del Gruppo

24. Altre attività non correnti

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
	€/000	€/000
Depositi a termine	-	40.012
Crediti finanziari verso Lehman Brothers <i>meno</i> Fondo svalutazione	-	6.750 (4.725)
Derivati su prestito obbligazionario	3.630	-
Attività Finanziarie non correnti	3.630	42.037
Partecipazioni in altre imprese	150	232
Crediti verso parti correlate	-	66
Depositi cauzionali	9	18
Crediti verso altri soggetti	1	1
Crediti fiscali	515	515
Crediti verso altri non correnti	525	534
	4.305	42.869

Per una più significativa rappresentazione il dettaglio delle 'Partecipazioni in altre imprese' viene esposto in unità di Euro.

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
	€	€
S.I.S.A.G. S.r.l.	-	82.119
Agenzia di Pollenzo Bra	77.446	77.446
Emittente Titoli S.p.A.	38.257	38.257
Società cooperativa lavorazione vinacce	16.009	16.009
Soc.Cons.For.Alba	6.000	6.000
Sapi Immobiliare Padova	5.320	5.320
Unione Italiana Vini	4.638	4.638
Conai	1.097	1.097
ISTUD Istituto Studi Direzionali S.p.A.	1.033	1.033
Banca Credito Cooperativo Alba	220	220
Pejo Funivie	10	10
Alberghi popolari	1	1
Gazzetta vinicola	1	1
Società Promozione Piemonte	1	1
Partecipazioni in altre imprese	150.033	232.152

Tra le attività finanziarie non correnti è iscritto, al relativo *fair value* al 31 dicembre 2010, il derivato attivo di copertura sul tasso d'interesse del prestito obbligazionario in Euro emesso sul mercato europeo nel 2009 per complessivi € 350.000 migliaia. L'*interest rate swap* che comporta il pagamento di un tasso variabile (Euribor 6 mesi +210 *basis point*), era stato negoziato nel 2009 su un sottostante di € 250.000 migliaia, decrementati a € 200.000 migliaia nel corso del 2010.

Al 31 dicembre 2009 la valutazione dello stesso strumento finanziario rappresentava una passività di € 3.404 migliaia. Inoltre, nel corso del 2010, i depositi a termine iscritti al 31 dicembre 2009 per € 40.012 migliaia sono stati chiusi anticipatamente per finanziare l'acquisizione di T.J. Carolan Ltd avvenuta nell'ultimo trimestre dell'anno.

Infine, i crediti finanziari verso Lehman Brothers, iscritti al 31 dicembre 2009 per € 2.025 migliaia al netto della svalutazione per perdita durevole di valore imputata negli esercizi precedenti, sono stati ceduti pro soluto nel corso dell'anno, tramite un *Assignment of Claim Agreement* che ha definito il trasferimento irrevocabile dei relativi diritti. L'incasso derivante da tale operazione è stato pari a € 2.809 migliaia, generando un provento di € 784 migliaia, iscritto a conto economico tra i proventi finanziari non ricorrenti.

25. Rimanenze

La voce risulta così composta.

	Davide Campari-Milano S.p.A.		ex-Campari Italia S.p.A.
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2009
	€/000	€/000	€/000
Materie prime	12.380	6.516	-
Materiale di confezionamento	5.490	7.970	-
Materie sussidiarie	1.221	511	815
Materiale di manutenzione	1.553	1.488	-
Materiale pubblicitario	-	781	-
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	36.795	30.618	-
Prodotti finiti e merci	32.131	20.088	15.571
	89.570	67.972	16.386

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

	€/000
Saldo al 1 gennaio 2010	1.336
Da fusione Campari Italia S.p.A.	8
Accantonamenti	24
Utilizzi	(1.344)
Saldo al 31 dicembre 2010	24

L'aumento del valore delle rimanenze è da imputarsi principalmente all'incorporazione di Campari Italia S.p.A. I beni in magazzino svalutati al 31 dicembre 2009, nel corso dell'anno sono stati oggetto di distruzione, che ha comportato l'utilizzo del relativo fondo svalutazione iscritto lo scorso esercizio. L'impatto a conto economico della variazione delle rimanenze è complessivamente pari a € 5.503 migliaia.

26. Crediti commerciali e altri crediti

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2009
	Davide Campari-Milano S.p.A.	ex- Campari Italia S.p.A.	ex- Campari Italia S.p.A.
	€/000	€/000	€/000
Crediti commerciali verso clienti terzi Italia	40.760	854	42.231
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	9.465	-	10.569
Crediti commerciali verso clienti terzi <i>export</i>	423	1.169	-
Crediti commerciali verso parti correlate	31.276	59.475	261
Crediti commerciali	81.924	61.498	53.061
Crediti verso Erario	273	620	107
Crediti verso clienti non commerciali	1.172	1.382	144
Acconti su immobilizzazioni materiali	34	481	-
Crediti verso fornitori	1.199	993	9
Crediti prelievi agricoli	114	391	-
Crediti verso dipendenti	136	60	86
Crediti verso Istituti Previdenziali	303	244	11
Crediti verso parti correlate	3.343	9.365	-
Crediti per costi prepagati	410	1.065	175
Crediti verso altri	19	1.416	6
Crediti in sofferenza diversi	275	275	-
Altri crediti	7.278	16.292	538

Per quanto riguarda i crediti verso parti correlate, si rimanda alla nota 40-Parti correlate.

Tali crediti sono tutti esigibili entro 12 mesi.

I crediti verso l'Erario sono costituiti da crediti per imposte diverse a rimborso.

Nella tabella seguente si riepiloga il dettaglio dei crediti per anzianità.

Ai fini di quest'analisi, negli altri crediti verso terzi sono esclusi gli acconti a fornitori di immobilizzazioni, i crediti verso fornitori per gli anticipi corrisposti, i crediti fiscali, i crediti verso dipendenti e istituti previdenziali e i crediti per costi prepagati.

31 dicembre 2010	Crediti commerciali verso terzi	Crediti per contributi attivi su costi promozionali	Crediti commerciali verso parti correlate	Altri crediti verso terzi	Altri crediti verso parti correlate	Totale
	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
Non scaduto e non svalutato	15.320	7.555	31.276	1.085	2.743	57.979
Scaduto e non svalutato:						
Meno di 30 giorni	11.422	599	-	37	(530)	11.528
30-90 giorni	7.650	805	-	16	104	8.575
Entro 1 anno	2.549	264	-	165	341	3.319
Entro 5 anni	457	242	-	2	183	884
Oltre 5 anni	61	-	-	-	(1)	60
Totale scaduto e non svalutato:	22.139	1.910	-	220	97	24.366
Scaduto e svalutato	7.132	-	-	603	-	7.735
Importo svalutazione	(3.408)	-	-	(328)	-	(3.736)
	41.183	9.465	31.276	1.580	2.840	86.344
Crediti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	-	-	2.355	503	2.858
Totale	41.183	9.465	31.276	3.935	3.343	89.202
31 dicembre 2009	Crediti commerciali verso terzi	Crediti per contributi attivi su costi promozionali	Crediti commerciali verso parti correlate	Altri crediti verso terzi	Altri crediti verso parti correlate	Totale
	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
Non scaduto e non svalutato	1.845	-	59.476	2.861	3.370	67.552
Scaduto e non svalutato:						
Meno di 30 giorni	57	-	-	2	252	311
30-90 giorni	11	-	-	109	128	248
Entro 1 anno	52	-	-	204	51	307
Entro 5 anni	-	-	-	14	133	147
Oltre 5 anni	-	-	-	-	(1)	(1)
Totale scaduto e non svalutato:	120	-	-	329	563	1.012
Scaduto e svalutato	191	-	-	510	-	701
Importo svalutazione	(134)	-	-	(235)	-	(369)
	2.022	-	59.476	3.465	3.933	68.896
Crediti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	-	-	3.462	5.432	8.894
Totale	2.022	-	59.476	6.927	9.365	77.790

L'incremento dei crediti commerciali registrato nel corso dell'anno è interamente imputabile agli ammontari derivanti dall'incorporata Campari Italia S.p.A.: la composizione dei suddetti crediti è estremamente variegata sia per i diversi canali di mercato cui fa riferimento, sia per dimensioni e caratteristiche commerciali, che per importanza di volumi sviluppati, caratterizzata da un elevato numero di clienti, con una presenza distribuita su tutto il territorio italiano, ed equilibrata nei due canali di vendita, quello della grande distribuzione e distribuzione organizzata, e quello tradizionale, con una significativa presenza nel canale 'horeca' (hotel/restaurant/café).

Il portafoglio prodotti commercializzato è decisamente ampio, formato sia da prodotti del Gruppo Campari, che da prodotti in licenza di distribuzione.

I primi dieci clienti sviluppano circa il 19,34% del fatturato complessivo: non si evidenziano pertanto rischi di concentrazione di mercato.

La Società è dotata di una funzione di *credit management*, dedicata esclusivamente al controllo dello stato dei crediti, al sollecito degli incassi, e alla gestione mirata e puntuale dell'esposizione dei singoli clienti, tramite procedure interne di monitoraggio del rischio.

Con il supporto di legali, sono regolarmente seguiti i crediti in contenzioso, al fine di un aggiornamento costante delle fasi di avanzamento delle singole pratiche, riflesso peraltro nell'appostamento del fondo svalutazione crediti.

I crediti commerciali verso terzi per i quali viene valutata una riduzione durevole di valore sono classificati in sofferenza, principalmente scaduti da oltre un anno e gestiti tramite procedure legali.

L'ammontare di tali crediti iscritto al 31 dicembre 2010, al lordo della relativa svalutazione, risulta pari a € 7.132 migliaia di cui € 6.953 migliaia derivanti dall'incorporata Campari Italia S.p.A. e il relativo fondo svalutazione, pari a € 3.408 migliaia ha registrato un incremento di € 2.137 migliaia ed un utilizzo di € 1.403 migliaia pressochè interamente ascrivibile alla chiusura di pratiche legali in corso già dagli anni precedenti.

L'ammontare delle perdite registrate nel corso dell'anno è stato pari allo 0,4% del fatturato.

Il fondo svalutazione crediti viene appostato per accogliere le svalutazioni opportune di specifiche posizioni creditorie, affinché venga correttamente rappresentato in bilancio il presunto valore di realizzo delle stesse.

Nel corso dell'esercizio il fondo svalutazione si è movimentato nel seguente modo.

	Fondo svalutazione crediti commerciali €/000
Saldo al 1 gennaio 2010	134
Da fusione Campari Italia S.p.A.	2.540
Accantonamenti da fusione Campari Italia S.p.A.	2.128
Accantonamenti	9
Utilizzi da fusione Campari Italia S.p.A.	(1.391)
Utilizzi	(12)
Saldo al 31 dicembre 2010	3.408
Saldo al 1 gennaio 2009	146
Accantonamenti	24
Utilizzi	(36)
Saldo al 31 dicembre 2009	134

Il valore totale dei crediti commerciali a scadere alla data di chiusura del presente bilancio ammonta a € 15.320 migliaia pari al 34% del totale dei crediti, rispetto all'importo risultante alla chiusura dell'esercizio precedente pari complessivamente a € 23.350 migliaia, di cui € 21.505 migliaia derivanti dall'incorporata Campari Italia S.p.A. ed € 1.845 migliaia di pertinenza di Davide Campari Milano S.p.A.

Per maggiore chiarezza espositiva si fornisce nella tabella sottostante il dettaglio dei crediti commerciali per scadenza con l'evidenziazione dell'ammontare derivante dall'effetto della fusione per incorporazione di Campari Italia S.p.A.

	31 dicembre 2010 Davide Campari- Milano S.p.A. €/000	31 dicembre 2010 ex-Campari Italia S.p.A. €/000	31 dicembre 2009 Davide Campari- Milano S.p.A. €/000	31 dicembre 2009 ex-Campari Italia S.p.A. €/000
Scaduto da:				
Meno di 30 giorni	49	11.374	57	7.773
30-90 giorni	457	7.193	11	4.103
Entro 1 anno	8	2.541	52	3.853
Entro 5 anni	-	457	-	1.921
Oltre 5 anni	-	60	-	52
Totale scaduto	514	21.625	120	17.702
Totale scaduto Davide Campari-Milano S.p.A.	22.139			

Come esposto nella tabella, l'86% del totale scaduto è circoscritto a crediti scaduti entro 90 giorni.

I giorni medi d'incasso risultano pari a 93.

Si ritiene infine che la miglior stima del massimo rischio di credito a cui la Società è esposta, corrisponda al totale dei crediti in sofferenza pari a € 7.132 migliaia.

I crediti per contributi attivi su costi promozionali pari a € 9.465 migliaia ed interamente derivanti dall'incorporata Campari Italia S.p.A., sono iscritti verso *partner* commerciali con i quali sono in essere contratti di licenza di distribuzione, che prevedono altresì la condivisione dei costi promozionali sostenuti a supporto dei marchi distribuiti.

I crediti commerciali verso parti correlate, pari a € 31.276 migliaia sono interamente a scadere; si rimanda alla nota 40-Parti correlate per ulteriori dettagli su tali rapporti.

Gli altri crediti verso terzi in sofferenza, al lordo della relativa svalutazione, ammontano a € 603 migliaia e il relativo fondo svalutazione, pari a € 328 migliaia, ha registrato un incremento di € 93 migliaia ed un utilizzo di € 12 migliaia imputabile all'incorporata Campari Italia S.p.A., come esposto nella tabella sottostante.

	Fondo svalutazione altri crediti €/000
Saldo al 1 gennaio 2010	235
Da fusione Campari Italia S.p.A.	12
Accantonamenti da fusione Campari Italia S.p.A.	-
Accantonamenti	93
Utilizzi da fusione Campari Italia S.p.A.	(12)
Utilizzi	-
Saldo al 31 dicembre 2010	328
Saldo al 1 gennaio 2009	85
Accantonamenti	150
Utilizzi	-
Saldo al 31 dicembre 2009	235

27. Crediti finanziari correnti

	31 dicembre 2010 €/000	31 dicembre 2009 €/000
Rateo netto interessi attivi <i>swap</i> su prestiti obbligazionari	1.399	1.153
Crediti finanziari a breve verso parti correlate	40.088	39.460
Altri crediti finanziari correnti	-	93
Crediti finanziari correnti	41.487	40.706

Per quanto riguarda i crediti verso parti correlate, si rimanda alla nota 40 - Parti correlate.

28. Disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta

La seguente tabella espone la riconciliazione della voce con quanto definito come disponibilità liquide e mezzi equivalenti a livello di rendiconto finanziario.

	31 dicembre 2010 €/000	31 dicembre 2009 €/000
Conti correnti bancari	27.134	10.842
Denaro e altri valori in cassa	10	10
Depositi a termine	10.000	-
Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti	37.144	10.852

Le disponibilità liquide pari complessivamente a € 37.144 migliaia ed interamente ascrivibili a Davide Campari-Milano S.p.A, includono i conti correnti attivi ed i depositi a termine per € 37.133 migliaia, e la piccola cassa per un importo pari a € 10 migliaia, nel complesso in aumento rispetto all'anno precedente pari complessivamente a € 10.852 migliaia.

Il raccordo con la posizione finanziaria netta della Società è il seguente:

	31 dicembre 2010 €/000	31 dicembre 2009 €/000
Disponibilità liquide	10	10
Altre disponibilità liquide	37.134	10.842
Liquidità (A)	37.144	10.852
Crediti finanziari correnti (B)	41.487	40.706
Debiti bancari correnti	73	-
Altri debiti finanziari correnti	264.328	325.797
Indebitamento finanziario corrente (C)	264.401	325.797
Indebitamento finanziario corrente netto (A+B-C)	185.770	274.239
Obbligazioni emesse	578.854	549.997
Altri debiti non correnti	80.054	82.636
Indebitamento finanziario non corrente (D)	658.908	632.633
Indebitamento finanziario netto (A+B-C-D)	844.678	906.872
Raccordo con la posizione finanziaria netta:		
Depositi a termine scadenti oltre 12 mesi	-	40.012
Altri crediti non correnti	3.630	2.025
Crediti finanziari non correnti	3.630	42.037
Posizione finanziaria netta	841.048	864.835

Per tutte le informazioni riguardanti le voci che compongono la posizione finanziaria netta al di fuori della liquidità, si rinvia alle note 24-Attività non correnti, 27-Crediti finanziari correnti e 31-Passività finanziarie.

29. Attività non correnti destinate alla vendita

Nella voce sono iscritte le attività afferenti l'area industriale di Sulmona, che ha cessato la propria attività produttiva nel corso del 2007, per € 6.268 migliaia, la porzione del sito di Termoli non ancora ceduta, per € 1.022 migliaia, il terreno di Ponte Galeria a Roma, per € 3.307 migliaia, e immobili in località Crodo per € 38 migliaia.

Le attività descritte sono oggetto di concrete trattative di vendita con potenziali acquirenti, con i quali è in fase di definizione il programma per la dismissione delle attività stesse.

La finalizzazione delle trattative, con conseguente vendita e trasferimento della proprietà è stata ritardata a causa di condizioni di mercato sfavorevoli o altre complessità.

Le attività non correnti destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita, risultante dalla valutazione che scaturisce da una stima predisposta da un perito esperto, incaricato dalla Società.

30. Patrimonio netto

La Società 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, la Società può adeguare i dividendi pagati agli azionisti e/o emettere nuove azioni.

Si precisa che la gestione del capitale di rischio viene effettuata a livello di Gruppo. Si rimanda pertanto alle corrispondenti note di commento al bilancio consolidato.

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

Capitale

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale è suddiviso in 580.800.000 azioni ordinarie, dal valore nominale di € 0,10 interamente versate.

Con delibera dell'Assemblea del 30 aprile 2010, la Società ha destinato l'utile dell'esercizio 2009 pari a € 32.456 migliaia alla distribuzione di un dividendo.

L'importo complessivo dei dividendi è stato di € 34.595 migliaia; la differenza con l'utile di esercizio è stata prelevata dagli utili a nuovo per € 2.139 migliaia.

Aumento di capitale gratuito

Nel corso dell'anno, l'Assemblea degli azionisti ha deliberato l'aumento gratuito di capitale sociale effettuato mediante l'emissione di 290.400.000 nuove azioni del valore nominale di € 0,10 riconosciute gratuitamente ai soci in ragione di una nuova azione per ciascuna azione posseduta.

A tale scopo è stata utilizzata la riserva utili a nuovo.

Il capitale sociale versato risultante dall'aumento di capitale gratuito è pertanto pari a € 58.080.000, suddiviso in 580.800.000 azioni.

Azioni in circolazione e azioni proprie

La movimentazione delle azioni in circolazione e azioni proprie durante l'esercizio è stata la seguente.

	Numero azioni			Valore nominale		
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
	€	€	€	€	€	€
Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	287.945.880	288.459.253	289.355.546	28.794.588	28.845.925	28.935.555
Acquisti a favore piano <i>stock option</i>	(1.160.000)	(2.199.000)	(896.293)	(116.000)	(219.900)	(89.629)
Vendite	1.491.496	1.685.627	-	149.150	168.563	-
Assegnazione nuove azioni per aumento capitale sociale	290.400.000	-	-	29.040.000	-	-
Assegnazione nuove azioni proprie possedute	(2.122.624)	-	-	(212.262)	-	-
Vendite successive all'assegnazione nuove azioni	1.968.068	-	-	196.806	-	-
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	578.522.820	287.945.880	288.459.253	57.852.282	28.794.588	28.845.926
Totale azioni proprie possedute	2.277.180	2.454.120	1.940.747	227.718	245.412	194.075
% delle azioni proprie sul numero totale di azioni	0,4%	0,8%	0,7%			

La movimentazione del periodo riflette unicamente gli acquisti e vendite di azioni proprie.

Nel 2010 sono state acquistate 1.160.000 azioni proprie, a un prezzo complessivo di acquisto di € 9.260 migliaia, equivalente ad un prezzo medio unitario di € 7,978, ante aumento di capitale sociale.

A seguito dell'operazione di aumento di capitale, già descritta nelle precedenti note di commento, sono state assegnate 2.122.624 nuove azioni proprie.

Si informa inoltre che, successivamente alla data del presente bilancio e fino all'autorizzazione alla pubblicazione dello stesso, sono state fatte ulteriori operazioni di vendite di azioni proprie per esercizio di diritti di opzioni, per un totale di 247.859 azioni.

Dividendi pagati e proposti

I dividendi deliberati e pagati nell'esercizio e in quello precedente e i dividendi sottoposti ad approvazione da parte dell'Assemblea che approva il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 sono i seguenti.

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
	€/000	€/000	€	€
Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie	34.593	31.701	0,12	0,11
Dividendi proposti su azioni ordinarie	34.726	(*)	-	-

(*) calcolato sulla base delle azioni in circolazione alla data del consiglio di amministrazione del 21 marzo 2011

Altre riserve

	Riserva azioni proprie	Stock option	Riserva cash flow hedging	Totale
	€/000	€/000	€/000	€/000
Saldo al 1 gennaio 2010	(14.502)	12.817	(752)	(2.437)
Costo <i>stock option</i> dell'esercizio	-	4.147	-	4.147
Acquisto di azioni proprie	(9.260)	-	-	(9.260)
Cessione di azioni proprie	14.677	-	-	14.677
Partecipazione quote <i>stock options</i> società controllate	-	3.086	-	3.086
Rilascio per utilizzi e non esercizio	-	(3.332)	-	(3.332)
<i>Cash flow hedging</i> - adeguamento del periodo	-	-	4.102	4.102
<i>Reversal</i> del periodo a conto economico	-	-	(451)	(451)
Saldo al 31 dicembre 2010	(9.085)	16.718	2.899	10.532

Relativamente alle vendite di azioni proprie dell'esercizio, movimentate nella tabella precedente al costo originario di acquisto, la Società ha registrato una perdita netta di € 3.710 migliaia contabilizzata a patrimonio netto.

- **Riserva per azioni proprie in portafoglio**
La riserva include le variazioni derivanti dall'acquisto e dalla cessione delle azioni proprie, destinate ai piani di *stock option* emessi dalla Società.
- **Riserva per *stock option***
L'accantonamento alla riserva di *stock option* complessivamente rilevato nell'esercizio a fronte di pagamenti basati su azioni è pari a € 7.233 migliaia, di cui iscritte in contropartita alle relative partecipazioni, per l'assegnazione di *stock option* ad amministratori e dipendenti di società controllate, pari a € 3.086 migliaia.
Nel corso dell'anno sono state esercitate opzioni assegnate a soggetti beneficiari in capo a Davide Campari-Milano S.p.A. per € 1.900 migliaia, e opzioni assegnate a soggetti beneficiari delle società controllate per € 1.162 migliaia.
Infine, nel corso dell'esercizio sono state annullate opzioni per € 270 migliaia.
Si rimanda alla nota 36-Piano di *stock option* per l'informativa completa relativamente ai piani di *stock option*.
- **Riserva *cash flow hedging***
La riserva di *cash flow hedging* accoglie la contropartita degli strumenti di copertura del rischio tasso di interesse dei due prestiti obbligazionari collocati dalla Società, in Dollari USA e a tasso fisso sul mercato statunitense, nonché in Euro e a tasso fisso sul mercato istituzionale europeo (Eurobond).
Nel conto economico viene riversata la parte di riserva iscritta nel patrimonio netto, coerentemente al realizzarsi dei flussi finanziari coperti e all'emergere dei relativi effetti economici, a fronte dell'operazione di copertura sui tassi d'interesse posta in essere.
Gli effetti fiscali differiti sulla riserva di *cash flow hedging* sono pari complessivamente a € 1.100 migliaia.
La movimentazione della riserva, con il relativo effetto fiscale differito, è esposta alla nota 37-Strumenti finanziari.

Riserva Avanzo di Fusione

A seguito della fusione per incorporazione di Campari Italia S.p.A., è stato determinato l'avanzo di fusione, pari a € 3.868 migliaia derivante dall'eliminazione della partecipazione detenuta dall'incorporante, pari a € 1.580 migliaia, e dei saldi dei conti di patrimonio netto dell'incorporata, pari a € 5.132 migliaia.

Nel patrimonio netto della società incorporata non erano iscritte riserve per cui sia previsto l'obbligo di ricostituzione.

Riserva Contratto di Programma 'Consorzio Sviluppo Agroindustriale Piemontese'

A fronte della richiesta di agevolazioni finanziarie presentata nell'ambito del contratto di Programma stipulato in data 24 luglio 2008 tra il 'Consorzio Sviluppo Agroindustriale Piemontese', di cui la Società fa parte quale consorziata, ed il Ministero dello Sviluppo Economico, in conformità alla normativa vigente, è stata costituita una riserva specifica pari a € 3.776 migliaia, a copertura esclusiva dell'investimento agevolato ottenuto nell'ambito del Contratto di Programma citato.

Tale riserva non potrà essere distolta per tutta la durata del programma di investimenti. Per la costituzione di tale riserva è stata utilizzata in misura corrispondente la riserva utili a nuovo.

Utili a nuovo

In seguito alla delibera dell'Assemblea del 30 aprile 2010, l'utile realizzato al 31 dicembre 2009, pari a € 32.456 migliaia, è stato interamente distribuito agli azionisti; peraltro il dividendo complessivo è stato pari a € 34.595 migliaia, prelevando la differenza dagli utili a nuovo per € 2.139 migliaia.

Utili (perdite) direttamente iscritti a patrimonio netto

Nel corso dell'esercizio 2010 sono stati imputati direttamente a patrimonio netto l'adeguamento del periodo della riserva di *cash flow hedge* pari a un incremento di € 5.659 migliaia, che, al netto del relativo effetto fiscale differito, risulta pari a € 4.102 migliaia.

Inoltre, sono iscritti nel patrimonio netto gli utili e le perdite derivanti dalle vendite di azioni proprie realizzate nel periodo, pari a una perdita netta di € 3.710 migliaia.

Disponibilità delle poste di patrimonio netto

Patrimonio Netto al 31 dicembre 2010	Importo	Possibilità di utilizzazione	quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi:	
natura / descrizione				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale sociale (1)	58.080	---			
Riserve di capitale:					
Riserva per azioni proprie	-228	---			
Riserva legale (2)	1.500	B	1.500		
Riserve di utili:					
Riserva legale	4.308	B	4.308		
Riserva straordinaria	243.222	A, B, C	243.222		
Riserva da conferimento partecipazioni ex Decreto Legislativo 544/92	3.041	A, B, C	3.041		
Riserva detrazione I.V.A. 4% Legge 64/86	592	A, B, C	592		
Riserva detrazione I.V.A. 6% Legge 67/86	451	A, B, C	451		
Riserva detrazione I.V.A. 6% Legge 130/83	23	A, B, C	23		
Riserva detrazione I.V.A. 4% Legge 675/77	2	A, B, C	2		
Riserva detrazione I.V.A. 6% Legge 526/82	18	A, B, C	18		
Riserva contributi c/capitale L.696/83	26	A, B, C	26		
Riserva contratto di programma	3.776	---			
Riserva avanzo di fusione	3.868	A, B, C	3.868		
Altri utili esercizi precedenti	214.845	A, B, C	214.845		35.525
Altre riserve:					
Riserva <i>cash flow hedging</i>	2.900	---	-		
Riserva per <i>stock option</i>	16.718	---	-		
Totale riserve	553.142		471.896		
Quota non distribuibile			5.808		
Residua quota distribuibile			466.088		
Utile dell'esercizio	82.493				
Totale complessivo	635.635				

(1) di cui € 50.581 di utili e € 7.499 per versamento soci

(2) per versamento soci

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

31. Passività finanziarie

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
	€/000	€/000
Passività non correnti		
Prestito obbligazionario (in USD) emesso nel 2003	226.875	207.237

Prestito obbligazionario (Eurobond) emesso nel 2009	351.979	342.759
Totale prestiti obbligazionari	578.854	549.996
Leasing immobiliare	3.001	6.345
Derivati su prestito obbligazionario (in USD)	26.334	51.934
Derivati su prestito obbligazionario (Eurobond)	-	3.404
Finanziamento agevolato Minindustria	719	739
Debiti verso parti correlate	50.000	20.214
Totale altre passività finanziarie non correnti	80.054	82.636
Passività correnti		
Debiti e finanziamenti verso banche	73	0
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	8.612	8.330
Leasing immobiliare	3.358	3.277
Debiti verso parti correlate	252.165	313.848
Altri finanziamenti	192	343
Totale altri debiti finanziari	264.327	325.798
Totale	923.308	958.430

La tabella che segue mostra le principali passività finanziarie, 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 sono qui esposti al netto del valore del relativo derivato, sia esso attivo o passivo.

	Tasso di interesse effettivo al 31 dicembre 2010	Scadenza	31 dicembre 2010 €/000	31 dicembre 2009 €/000
Prestiti obbligazionari				
- emesso nel 2003 (in US\$)	fisso da 4,03% a 4,37% ⁽¹⁾ € Libor 6 mesi+60 <i>basis point</i> ⁽²⁾	2015-2018	253.208	259.172
- emesso nel 2009 (Eurobond)	fisso 5,375% € Libor 6 mesi+210 <i>basis point</i> ⁽³⁾	2016	348.349	346.162
Leasing immobiliare	€ Libor a 3 mesi+60 <i>basis point</i>	2011-2012	6.359	9.623
Altri finanziamenti	0,90%	2011-2015	912	1.080
			608.828	616.037

⁽¹⁾ Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 171.900 migliaia.

⁽²⁾ Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 85.900 migliaia.

⁽³⁾ Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 200.000 migliaia.

Prestiti obbligazionari

I debiti per obbligazioni includono il prestito obbligazionario per US\$ 300.000 migliaia, collocato sul mercato istituzionale statunitense nel corso del 2003, e il prestito obbligazionario di € 350.000 migliaia, collocato a ottobre 2009 sul mercato istituzionale europeo (Eurobond).

Il prestito obbligazionario collocato sul mercato statunitense è stato strutturato in due *tranche* di US\$ 100.000 migliaia e di US\$ 200.000 migliaia, con scadenze rispettivamente a 12 e 15 anni, con rimborso in un'unica soluzione (*bullet*).

Le cedole semestrali sono calcolate in base a un tasso fisso rispettivamente del 4,33% e 4,63%.

Il prestito obbligazionario in Euro è stato collocato sul mercato europeo con scadenza ottobre 2016.

L'offerta, rivolta unicamente agli investitori istituzionali, è stata collocata al 99,431%; le cedole da pagarsi annualmente, sono pertanto calcolate a un tasso fisso pari al 5,375%. Il rendimento lordo dell'obbligazione risulta pertanto pari a 5,475%.

Su entrambi i prestiti, la Società ha posto in essere diversi strumenti a copertura dei rischi di cambio e di tasso.

Sul prestito del 2003, uno strumento di *cross currency swap* ha provveduto a sterilizzare i rischi relativi alle fluttuazioni dei tassi di cambio del Dollaro USA e dei tassi di interesse e a modificare il profilo di tasso fisso denominato in Dollari USA a tasso variabile su Euro (Euribor 6 mesi + 60 *basis point*).

Inoltre, sullo stesso prestito sono stati posti in essere diversi *interest rate swap* che comportano il pagamento di un tasso fisso medio del 4,25% (i tassi sono compresi tra 4,03% e 4,37%) su sottostanti totali di US\$ 50.000 migliaia (scadenza 2015) e di US\$ 150.000 migliaia (scadenza 2018).

Per quanto riguarda il prestito obbligazionario emesso nel 2009 (Eurobond), è stato negoziato un *interest rate swap* che comporta il pagamento di un tasso variabile (Euribor 6 mesi +210 *basis point*) su un sottostante di € 200.000 migliaia.

Le variazioni registrate sul valore esposto dei prestiti obbligazionari nel corso del 2010 si riferiscono:

- per quanto riguarda il prestito del 2003 (USD), alle valorizzazioni delle coperture in essere (sulle quali l'effetto positivo è di € 25.600 migliaia) e degli effetti sui prestiti delle coperture stesse e del costo ammortizzato (€ 20.900 migliaia);
- per quanto riguarda il prestito del 2009 (Eurobond), alle valorizzazioni delle coperture in essere (sulle quali l'effetto è positivo per € 9.676 migliaia) e dei relativi effetti sui prestiti (l'effetto è negativo per € 9.220 migliaia).

Per un commento più completo sulle variazioni avvenute nell'esercizio, si rimanda alla nota 37-Strumenti finanziari.

Leasing

I debiti finanziari per *leasing* afferiscono il debito non corrente residuo derivante dal contratto di locazione finanziaria, stipulato il 16 febbraio 2004, con scadenza 2012, riguardante il fabbricato industriale dei Novi Ligure e gli impianti a esso direttamente afferenti.

Altri finanziamenti

La voce include un contratto di finanziamento intrattenuto con il Ministero dell'Industria, il cui rimborso è previsto in 10 rate annuali a partire da febbraio 2006.

32. Trattamento di fine rapporto e altri fondi relativi al personale

Il trattamento di fine rapporto (TFR) del personale spettante ai dipendenti della Società, ex articolo 2120 cod. civ., rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 19.

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 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, 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.

Infine, poiché la Società assolve 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.

Obbligazioni per TFR ultimi 3 esercizi	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
	€/000	€/000	€/000
Obbligazioni a benefici definiti (fino al 31 dicembre 2006)	7.889	5.896	6.933
Obbligazioni a contribuzione definita (dal 1 gennaio 2007)	-	-	-
	7.889	5.896	6.933

Le tabelle seguenti sintetizzano i componenti del costo netto dei benefici rilevato nel conto economico nell'esercizio 2010 e in quello precedente.

Obbligazioni a benefici definiti (fino al 31 dicembre 2006)	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
	€/000	€/000
Oneri finanziari sulle obbligazioni	338	247
(Utili) perdite attuariali netti	269	(24)
	607	223

Gli utili e perdite attuariali sono classificati nei costi del personale, mentre gli oneri finanziari sulle obbligazioni sono classificati negli oneri finanziari.

Le variazioni, nel corso del 2010, del valore attuale dell'obbligazione per benefici definiti sono le seguenti.

TFR	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2009
	€/000	€/000	€/000
		Davide Campari-Milano S.p.A.	ex-Campari Italia S.p.A.

Valore attuale al 1 gennaio	5.896	6.933	2.132
Da fusione Campari Italia S.p.A.	2.101	-	-
Trasferimenti società del gruppo	31	(56)	48
Benefici pagati	(746)	(1.203)	(163)
Oneri finanziari sulle obbligazioni	338	247	88
Utili (perdite) attuariali sulle obbligazioni	269	(25)	(4)
Valore attuale al 31 dicembre	7.889	5.896	2.101

Le ipotesi principali usate nel determinare le obbligazioni derivanti dai piani descritti sono di seguito illustrati.

	TFR 31 dicembre 2010	TFR 31 dicembre 2009
Tasso di sconto	4,5%	4,5%
Futuri incrementi salariali	3,0%	3,0%
Tasso di rotazione del personale	5,0%	5,0%
Tasso di inflazione	2,0%	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.

33. 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 di clientela €/000	Altri €/000	Totale €/000
Saldo al 1 gennaio 2010	796	2.371	50	400	3.617
Incrementi da fusione	2.078	99	809	449	3.435
Accantonamenti	8.151	250	211	220	8.832
Utilizzi	(483)	(555)	(49)	(421)	(1.508)
Effetto attualizzazione			(52)		(52)
Saldo al 31 dicembre 2010	10.542	2.165	969	648	14.324
di cui esborso previsto:					
entro 12 mesi	-	2.165	-	648	
oltre 12 mesi	10.542	-	969	-	

Il fondo imposte iscritto al 31 dicembre 2010 include oneri probabili stimati per € 796 migliaia in Davide Campari-Milano S.p.A., e per € 2.078 migliaia nell'incorporata Campari Italia S.p.A., derivanti dai rilievi emersi sia ai fini delle imposte dirette e indirette, dalle verifiche fiscali concluse negli anni precedenti, che avevano riguardato i periodi di imposta 2004 e 2005.

Inoltre, la Società ha ritenuto opportuno accantonare nel bilancio d'esercizio l'importo pari a € 8.151 migliaia a fronte di alcuni rilievi emersi nell'esercizio sul periodo d'imposta 2005. L'importo è costituito da maggiori imposte per € 6.455 migliaia e da possibili sanzioni per € 1.696 migliaia.

Con riferimento a tale contestazione la Società, ha ricevuto la notifica degli avvisi di accertamento, a fronte dei quali sono state presentate apposite istanze di accertamento con adesione.

Il fondo ristrutturazione industriale, alla fine del periodo pari a € 2.165 migliaia, riguarda le passività sul fronte occupazionale, iscritte principalmente a seguito dell'interruzione dell'attività produttiva dello stabilimento di Sulmona nell'anno 2007, in base allo specifico accordo sindacale, coerentemente con il programma delle relative misure alternative e di sostegno.

La chiusura della procedura a fronte della quale è stato accantonato il fondo in questione, è prevista nel corso del 2011, con il relativo utilizzo complessivo del fondo residuo.

L'accantonamento iscritto nell'esercizio pari a € 250 migliaia, afferisce gli oneri previsti a seguito della procedura di mobilità siglata nel corso dell'anno per l'area produttiva.

Il fondo rischi appostato nella voce 'Altri', accoglie 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 2011, nonché rettifiche alle vendite per omessi sconti, differenze prezzo, resi sulle vendite fatturate nell'anno 2010, per le quali non è possibile determinare in modo certo e oggettivo l'ammontare e la loro manifestazione, alla chiusura del presente bilancio.

34. Debiti verso fornitori e altre passività

	€/000	€/000	€/000
Debiti commerciali verso fornitori terzi Italia	76.187	48.380	21.108
Debiti commerciali verso fornitori terzi <i>export</i>	6.200	7.585	84
Debiti commerciali verso parti correlate	14.959	8.440	35.285
Debiti verso revisori	72	143	54
Debiti verso sindaci	175	130	36
Debiti verso fornitori	97.593	64.678	56.567
Debiti per ritenute	1.510	1.258	480
Debiti per imposte fabbricazione	844	1.862	-
Debiti verso personale dipendente	5.182	3.099	1.145
Debiti verso istituti previdenziali	3.699	1.969	941
Debiti verso fondi previdenziali e tesoreria INPS	284	159	63
Debiti verso clienti	1.804	995	401
Debiti verso agenti	1.522	30	1.649
Debiti verso altri parti correlate	3.814	7.653	5.916
Risconto plusvalenza su cessione immobile	-	929	-
Debiti per contributi ricevuti	1.142	-	-
Debiti per ricavi differiti	966	1.119	-
Altri	154	158	94
Altre passività correnti	20.921	19.231	10.689

Le ritenute esposte sono correlate alle retribuzioni, liquidazioni e su fatture fornitori del mese di dicembre.

I debiti in questione sono tutti scadenti entro 12 mesi.

Per quanto riguarda i debiti verso parti correlate, si rimanda alla nota 40-Parti correlate.

I debiti per ricavi differiti si riferiscono a contributi in conto capitale, il cui accredito graduale a conto economico avviene con il criterio sistematico in connessione alla vita utile del bene.

La movimentazione dei debiti per anticipi su contributi e dei risconti passivi sugli stessi è stata la seguente.

	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	Debiti per anticipi €/000	Risconti passivi €/000	Debiti per anticipi €/000	Risconti passivi €/000
-				
Saldo al 1 gennaio	-	1.119	-	1.273
Incassi dell'esercizio	1.291	-	-	-
Contributi aventi assunto carattere di certezza riconosciuti a conto economico	-	(154)	-	(154)
Altre variazioni	(149)	-	-	-
Saldo al 31 dicembre	1.142	965	-	1.119

Per quanto riguarda i debiti verso fornitori terzi viene proposta l'analisi per i debiti iscritti a fronte di fatture registrate, pari a € 57.425 migliaia al 31.12.2010, di cui € 13.494 migliaia interamente ascrivibili all'incorporata Campari Italia S.p.A., mentre per gli importi relativi a fatture e note di credito da ricevere pari a € 27.423 migliaia, di cui € 16.381 migliaia imputabili all'incorporata Campari Italia S.p.A., la previsione delle scadenze non risulta determinabile fino al momento di emissione del documento da parte dei fornitori stessi.

Tali posizioni sono pertanto escluse dall'analisi sottostante, come altresì gli acconti versati ai fornitori, pari a € 2.214 migliaia.

Inoltre, per quanto riguarda le altre passività correnti verso terzi sono esclusi dall'analisi per scadenza i risconti, le poste fiscali e previdenziali e i debiti verso dipendenti.

I debiti commerciali verso parti correlate, pari a € 14.959 migliaia, si riferiscono principalmente agli acquisti di semilavorati e prodotti finiti.

Si rimanda alla nota 40-Parti correlate per ulteriori dettagli su tali rapporti.

La tabella seguente riepiloga l'analisi delle scadenze dei debiti.

31 dicembre 2010	Debiti verso fornitori	Debiti commerciali verso parti correlate	Altri debiti verso terzi	Altri debiti verso parti correlate	Totale
	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
A vista	16.843	16	40	1	16.900
Entro 1 anno	40.582	14.943	1.781	2.278	59.584
Da 1 a 2 anni	-	-	-	36	36
Da 2 a 5 anni	-	-	-	-	-
Più di 5 anni	-	-	-	-	-
	57.425	14.959	1.821	2.315	76.520
Debiti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	25.209	-	15.286	1.499	41.994
Totale	82.634	14.959	17.107	3.814	118.514
31 dicembre 2009	Debiti verso fornitori	Debiti commerciali verso parti correlate	Altri debiti verso terzi	Altri debiti verso parti correlate	Totale
	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
A vista	16.990	123	-	17	17.130
Entro 1 anno	30.976	8.317	89	1.189	40.571
Da 1 a 2 anni	335	-	-	-	335
Da 2 a 5 anni	-	-	-	-	-
Più di 5 anni	-	-	-	-	-
	48.301	8.440	89	1.206	58.036
Debiti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	7.937	-	11.489	6.447	25.873
Totale	56.238	8.440	11.578	7.653	83.909

Le condizioni di pagamento applicate dai fornitori sono prevalentemente 90 giorni data fattura fine mese per gli acquisti di beni e 60 giorni data fattura fine mese per i servizi.

Per maggiore chiarezza espositiva si fornisce di seguito l'analisi dei debiti per scadenza e con l'evidenziazione degli ammontari derivanti dall'effetto fusione dell'incorporata Campari Italia S.p.A.

	31 dicembre 2010 Davide Campari- Milano S.p.A. €/000	31 dicembre 2010 ex-Campari Italia S.p.A. €/000	31 dicembre 2009 Davide Campari- Milano S.p.A. €/000	31 dicembre 2009 ex-Campari Italia S.p.A. €/000
Debiti scadenti:				
A vista	11.330	5.513	16.990	4.320
Entro 1 anno	32.601	7.981	30.976	7.389
Da 1 a 2 anni	-	-	335	79
Da 2 a 5 anni	-	-	-	-
Più di 5 anni	-	-	-	-
Totale	43.931	13.494	48.301	11.788
Totale Davide Campari-Milano S.p.A.	57.425			

Gli 'altri debiti verso terzi' oggetto di analisi comprendono i debiti verso agenti per € 1.522 migliaia, pressoché interamente ascrivibili all'incorporata Campari Italia S.p.A., e che includono principalmente le provvigioni agli agenti maturate e non scadute, i premi agli stessi riconosciuti nonché eventuali riconoscimenti.

Di tali debiti è di seguito esposta l'analisi per scadenza.

	31 dicembre 2010 Davide Campari- Milano S.p.A. €/000	31 dicembre 2009 Davide Campari- Milano S.p.A. €/000	31 dicembre 2009 ex-Campari Italia S.p.A. €/000
A vista	39	30	18
Entro 1 anno	1.483	-	1.631
Da 1 a 2 anni	-	-	-
Da 2 a 5 anni	-	-	-
Più di 5 anni	-	-	-
Totale	1.522	30	1.649

Si segnala infine che € 299 migliaia, compresi negli 'altri debiti verso terzi', sono a scadere entro 90 giorni

La voce "Altri debiti verso parti correlate" oggetto dell'analisi per scadenza, è principalmente imputabile, per € 2.250 migliaia, ai debiti verso gli amministratori, che verranno liquidati nel corso dell'esercizio 2011.

La Società non detiene attività finanziarie date in garanzia a fronte di passività.

35. Debiti per imposte

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2010 Davide Campari-Milano S.p.A. €/000	31 dicembre 2009 €/000	31 dicembre 2009 ex-Campari Italia S.p.A. €/000
Debito per IRAP	514	-	432
Debito per IRES	2.359	-	-
Debiti verso parti correlate	15.943	3.277	18.061
	18.816	3.277	18.493

36. Piano di stock option

La Società ha in essere piani di *stock option* deliberati nel corso degli anni, disciplinati sostanzialmente dal piano quadro approvato dall'assemblea degli azionisti il 2 maggio 2001, che prevede l'attribuzione di opzioni per l'acquisto di azioni sia a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente sia ad amministratori che a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo.

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 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 dell'esercizio delle opzioni siano stati ininterrottamente dipendenti e/o amministratori e/o collaboratori di una o più delle società del Gruppo.

Successivamente al 2001, nel corso di ogni esercizio sono state deliberate ulteriori attribuzioni di *stock option*, anch'esse disciplinate dal piano quadro approvato dall'assemblea degli azionisti il 2 maggio 2001.

Le facoltà di esercizio originariamente previste differivano nelle singole attribuzioni e prevedevano finestre per il possibile esercizio.

Nel 2009, il Consiglio d'Amministrazione della Capogruppo ha deliberato una variazione del periodo di esercizio, prevedendo la possibilità di esercizio anche parziale, in qualsiasi giorno di borsa aperta nell'ambito del periodo di esercizio previsto per ciascun piano.

Infine, con delibera del Consiglio d'Amministrazione del 30 aprile 2010, la Società ha assegnato nuove attribuzioni di *stock option*, anch'esse disciplinate dal piano quadro approvato dall'assemblea degli azionisti il 2 maggio 2001.

Il numero di diritti concessi è stato complessivamente pari a 16.365.779, suddivisi in tre assegnazioni distinte, per l'acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di € 3,87 pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

Il *fair value* delle opzioni concesse nel corso del 2010 è di € 1,27 per la prima assegnazione dell'anno, di € 1,28 per la seconda assegnazione e di € 1,205 per la terza assegnazione, determinato utilizzando il modello Black-Scholes, applicando le seguenti ipotesi:

	2010	2009
Dividendi attesi (€)	0,06	0,06
Volatilità attesa (%)	26%	26%
Volatilità storica (%)	26%	26%
Tasso di interesse di mercato	2,70%	2,80%
Vita attesa opzioni (anni)	6,00	6,00
Prezzo di esercizio (€)	3,87	2,99

	Prezzo medio di esercizio (€)
Assegnazione 2004	2,00
Assegnazione 2005	3,10
Assegnazione 2006	3,83
Assegnazione 2007	3,87
Assegnazione 2008	2,85
Assegnazione 2009	2,99
Assegnazione 2010	3,87

Si segnala che, per omogeneità, nelle tabelle seguenti i dati relativi al 2009 sono stati rettificati per effetto dell'aumento gratuito di capitale sociale avvenuto nel 2010.

La tabella che segue mostra l'evoluzione dei piani di *stock option* nei periodi considerati.

	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	azioni	Prezzo medio di assegnazione/esercizio €	azioni	Prezzo medio di assegnazione/esercizio €
Diritti esistenti all'inizio del periodo	35.091.758	2,84	36.501.880	2,95
Diritti concessi nel periodo	16.365.779	3,87	2.324.802	3,53
(Diritti annullati nel periodo)	(1.303.206)	3,10	(363.670)	2,99
(Diritti esercitati nel periodo) (*)	(4.951.060)	2,21	(3.371.254)	2,05
(Diritti scaduti nel periodo)	-	-	-	-
Diritti esistenti alla fine del periodo	45.203.271	3,42	35.091.758	2,84
<i>di cui esercitabili alla fine del periodo</i>	<i>2.127.614</i>	<i>2,11</i>	<i>6.817.526</i>	<i>2,14</i>

(*) il prezzo medio di mercato alla data di esercizio è stato di € 4,07.

I diritti esistenti alla fine del periodo, per piani assegnati a persone che prestano la propria attività in Davide Campari-Milano S.p.A., sono pari a 22.110.260.

La vita media residua delle opzioni esistenti al 31 dicembre 2010 è di 6 anni (6 anni al 31 dicembre 2009).

L'intervallo dei valori dei prezzi di esercizio di queste opzioni è compreso tra € 1,99 e € 4,49.

Il *fair value* medio delle opzioni concesse durante l'esercizio è di € 1,27 (€ 0,93 nel 2009).

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, e condivisi con un primario istituto di credito, e corrisponde alla stima della volatilità del titolo nel periodo coperto dal piano.

Questa stima è dovuta al fatto che non esiste una volatilità storica di durata pari al periodo del piano in oggetto.

Davide Campari-Milano S.p.A. possiede azioni proprie da destinarsi al piano di *stock option*.

La tabella che segue mostra la movimentazione delle azioni proprie nei periodi considerati.

	Numero azioni proprie		Prezzo di acquisto €/000	
	2010	2009	2010	2009
Saldo al 1 gennaio	4.908.240	3.881.494	14.502	11.520
Acquisti	2.320.000	4.398.000	9.260	13.374
Vendite	(4.951.060)	(3.371.254)	(14.677)	(10.392)
Saldo al 31 dicembre	2.277.180	4.908.240	9.085	14.502
% sul capitale sociale	0,39%	0,85%		

Per quanto riguarda le informazioni relative ai piani di *stock option* assegnati agli amministratori e direttori generali, si rimanda alla nota 40-Parti correlate.

37. Strumenti finanziari-Informazioni integrative

Di seguito si espone il valore al quale sono rilevate le singole categorie di attività e passività finanziarie detenute dalla Società.

31 dicembre 2010	Finanziamenti e crediti €/000	Passività finanziarie al costo ammortizzato €/000	Derivati di copertura €/000
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	37.144		
Crediti finanziari correnti	40.088		
Altre attività finanziarie non correnti	-		
Crediti commerciali	81.924		
Altri crediti	7.278		
Debiti verso banche		(73)	
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(6.360)	
Prestiti obbligazionari		(578.854)	
Ratei su prestiti obbligazionari		(8.612)	
Altre passività finanziarie		(303.077)	
Debiti commerciali		(97.593)	
Altri debiti		(17.032)	
Attività non correnti per derivati di copertura			3.630
Attività correnti per derivati di copertura			1.399
Passività non correnti per derivati di copertura			(26.334)
Totale	166.434	(1.011.601)	(21.305)

31 dicembre 2009	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura
	€/000	€/000	€/000
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10.852		
Crediti finanziari correnti	39.553		
Altre attività finanziarie non correnti	42.037		
Crediti commerciali	61.498		
Altri crediti	16.292		
Debiti verso banche		(0)	
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(9.623)	
Prestiti obbligazionari		(549.996)	
Ratei su prestiti obbligazionari		(8.330)	
Altre passività finanziarie		(335.143)	
Debiti commerciali		(64.678)	
Altri debiti		(9.705)	
Attività correnti per derivati di copertura			1.153
Passività non correnti per derivati di copertura			(55.338)
Totale	170.232	(977.475)	(54.185)

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 futuri, alle condizioni 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		Fair value	
	31 dicembre 2010 €/000	31 dicembre 2009 €/000	31 dicembre 2010 €/000	31 dicembre 2009 €/000
Cassa e disponibilità presso banche	37.144	10.852	37.144	10.852
Crediti finanziari verso imprese controllate per tesoreria centralizzata	40.088	39.460	40.088	39.460
Crediti finanziari verso altre imprese	107	42.130	107	42.130
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	1.399	1.153	1.399	1.153
Derivati di copertura	3.630	-	3.630	-
Attività finanziarie	82.368	93.595	82.368	93.595
Debiti verso banche	73	0	73	0
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	6.360	9.623	6.360	9.623
Prestito obbligazionario in USD	226.875	207.237	220.263	190.691
Prestito obbligazionario in €	351.979	342.759	365.745	344.243
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	8.612	8.330	8.612	8.330
Derivati di copertura	26.334	55.338	26.334	55.338
Debiti finanziari verso imprese controllate	302.165	334.062	302.165	334.062
Altri finanziamenti	912	1.080	912	1.080
Passività finanziarie	923.308	958.430	930.463	943.368

Fair value - gerarchia

La Società stipula strumenti finanziari derivati con diverse banche aventi rating primario.

I derivati, valutati utilizzando tecniche che si basano sui dati di mercato, sono principalmente *swap* sui tassi d'interesse.

Le tecniche di valutazione applicate con maggior frequenza includono i modelli di '*forward pricing*' e '*swap*', che utilizzano i calcoli del valore attuale.

I modelli incorporano diversi input inclusi la qualità di credito della controparte, la volatilità dei mercati, i cambi a pronti e *forward*, i tassi d'interesse attuali e *forward*.

La seguente tabella analizza la gerarchia degli strumenti finanziari valutati a *fair value*, in base alle tecniche di valutazione utilizzate:

- livello 1: le tecniche di valutazione utilizzano prezzi quotati su un mercato attivo per le attività o le passività soggette alla valutazione;
- livello 2: le tecniche di valutazione considerano input diversi dalle quotazioni precedenti, ma comunque osservabili direttamente o indirettamente sul mercato;
- livello 3: le tecniche usate utilizzano input che non si basano su dati di mercato osservabili.

	31 dicembre 2010 €/000	Livello 1 €/000	Livello 2 €/000	Livello 3 €/000
Attività valutate al <i>fair value</i>				
Ratei interessi su swap prestiti obbligazionari	1.399		1.399	
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (Eurobond)	3.630		3.630	
Passività valutate al <i>fair value</i>				
<i>Interest rate e currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)	26.334		26.334	

Attività di copertura

Strumenti derivati di copertura

La Società 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.

	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	Attività €/000	Passività €/000	Attività €/000	Passività €/000
<i>Interest rate e currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)		(32.893)		(53.818)
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (Eurobond)	3.630			(3.404)
Ratei interessi su <i>swap</i> prestito obbligazionario	1.399		1.153	
Derivati a copertura di valore equo	5.029	(32.893)	1.153	(57.222)
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)		6.559		1.884
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (Eurobond)		-		-
Derivati a copertura di flussi di cassa	-	6.559	-	1.884
Totale derivati	5.029	(26.334)	1.153	(55.338)

Derivati a copertura del *fair value*

La Società ha in essere i seguenti contratti, che soddisfano la definizione di strumenti di copertura in base a quanto richiesto dallo IAS 39.

- *Cross currency swap* su prestito obbligazionario (US\$)
Alla data del presente bilancio è in essere un *cross currency swap* sui cambi di complessivi nozionali US\$ 300 milioni sul prestito obbligazionario denominato in USD.
Tale strumento ha le medesime scadenze del debito sottostante.
La valutazione del derivato viene fatta 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.
Al 31 dicembre 2010 il *cross currency swap* ha un *fair value* negativo di € 32.893 migliaia, esposto tra le passività finanziarie non correnti.
La variazione del *fair value* di detti strumenti rilevata a conto economico dell'esercizio 2010 rappresenta un provento pari a € 20.925 migliaia. L'onere registrato sullo strumento coperto è pari a € 20.674 migliaia.
- *Interest rate swap* su prestito obbligazionario (Eurobond)
Lo strumento di copertura negoziato nel corso dell'esercizio comporta il pagamento di tassi variabili (Euribor 6 mesi in *arrears+210 basis point*) su un debito sottostante di € 250.000 migliaia.
Nell'ultimo trimestre parte della copertura, relativa ad un sottostante di € 50.000 migliaia, è stata discontinuata, generando un incasso di € 2.642 migliaia.
La valutazione al 31 dicembre 2010 di tale strumento rappresenta un'attività di € 3.630 migliaia; le variazioni rilevate a conto economico sono riferite alle variazioni di *fair value* dello *swap*, pari a un'utile pari a € 9.676 migliaia e alla correlata variazione del debito sottostante, per una perdita di € 8.732 migliaia.

Si riepilogano di seguito complessivamente gli utili e le perdite su strumenti di copertura e su strumenti coperti per quanto riguarda tutte le coperture di *fair value*, corrispondenti al *cross currency swap* e *interest rate swap* sopra commentati.

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
	€/000	€/000
Utili sullo strumento di copertura - prestito obbligazionario (USD)	20.925	-
Utili sullo strumento di copertura - prestito obbligazionario (Eurobond)	9.676	-
Perdite sullo strumento di copertura - prestito obbligazionario (USD)	-	(13.808)
Perdite sullo strumento di copertura - prestito obbligazionario (Eurobond)	-	(3.480)
Totale utili (perdite) su strumento di copertura	30.601	(17.288)
Utili sullo strumento coperto - prestito obbligazionario (USD)	-	14.358
Utili sullo strumento coperto - prestito obbligazionario (Eurobond)	-	2.560
Perdite sullo strumento coperto - prestito obbligazionario (USD)	(20.674)	-
Perdite sullo strumento coperto - prestito obbligazionario (Eurobond)	(8.732)	-
Totale utili (perdite) su strumento coperto	(29.406)	16.918

Derivati a copertura dei flussi finanziari

La Società ha in essere i seguenti contratti che consentono una copertura dei propri flussi finanziari.

- **Interest rate swap** su prestito obbligazionario della Capogruppo (US\$)
La Società ha in essere diversi *interest rate swap*, che comportano il pagamento di un tasso fisso medio del 4,25% (i tassi sono compresi tra 4,03% e 4,37%) su sottostanti totali di US\$ 50 milioni (scadenza 2015) e di US\$ 150 milioni (scadenza 2018).
Avendo la copertura soddisfatto i requisiti di efficacia, è stata iscritta un'apposita riserva di patrimonio netto, pari a un'attività, per un valore lordo di € 6.559 migliaia.
In base a quanto disposto dallo IAS 39, la riserva di *cash flow hedging* relativa a questi contratti si riverserà a conto economico nelle stesse scadenze dei flussi finanziari correlati al debito.
Nell'esercizio, un utile non realizzato di € 5.659 migliaia è stato rilevato nella riserva stessa, unitamente al correlato effetto fiscale differito pari a € 1.556 migliaia.
Peraltro, il realizzarsi dei flussi finanziari oggetto della copertura, ha generato il relativo riversamento della riserva di *cash flow hedge*, rilevando un impatto positivo di conto economico del periodo, pari a € 984 migliaia.
- **Interest rate swap** su prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond)
In prossimità dell'erogazione dell'Eurobond emesso lo scorso esercizio, la Società aveva negoziato delle coperture di tassi di interesse.
Alla data di quotazione del prestito, per effetto delle variazioni intercorse negli andamenti dei tassi, tale contratto ha comportato un onere finanziario iniziale pari a € 2.998 migliaia, iscritto a patrimonio netto e rilasciato a conto economico con i flussi finanziari generati dal debito sottostante.
Nel 2010 l'effetto riversato a conto economico è di € 362 migliaia.

Di seguito si riporta uno scadenziario indicante, al 31 dicembre 2010, i periodi in cui i flussi di cassa derivanti dalla coperture sopra descritte sono attesi.

Tali flussi riguardano solo gli interessi e non sono stati attualizzati.

31 dicembre 2010	Entro l'anno	1-5 anni	oltre 5 anni	totale
	€/000	€/000	€/000	€/000
Flussi di cassa in uscita	10.979	53.069	18.304	82.352
Flussi di cassa in entrata	10.283	49.794	17.325	77.402
Flussi netti	(696)	(3.275)	(979)	(4.950)

31 dicembre 2009	Entro l'anno	1-5 anni	oltre 5 anni	totale
	€/000	€/000	€/000	€/000
Flussi di cassa in uscita	11.116	44.465	38.983	94.564
Flussi di cassa in entrata	9.590	38.362	33.695	81.647
Flussi netti	(1.526)	(6.103)	(5.288)	(12.917)

I movimenti complessivi della riserva di *cash flow hedging* e delle imposte differite ad essa connesse sono i seguenti:

	Riserva <i>cash flow</i> <i>hedge</i> prestito obbligazionario	Relativo effetto fiscale prestito obbligazionario	Riserva <i>cash flow</i> <i>hedge</i> prestito obbligazionario	Relativo effetto fiscale prestito obbligazionario	Riserva al netto dell'effetto fiscale
	2003	2003	2009	2009	
	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
Saldo al 1 gennaio 2010	1.884	(518)	(2.922)	803	(752)
Adeguamento del periodo	5.659	-	-	-	5.659
<i>Reversal</i> del periodo	(984)	271	362	(99)	(451)
Imposte differite (attive e passive)	-	(1.556)	-	0	(1.556)
Saldo al 31 dicembre 2010	6.559	(1.804)	(2.560)	704	2.899

	Riserva <i>cash flow</i> <i>hedge</i> prestito obbligazionario	Relativo effetto fiscale prestito obbligazionario	Riserva <i>cash flow</i> <i>hedge</i> prestito obbligazionario	Relativo effetto fiscale prestito obbligazionario	Riserva al netto dell'effetto fiscale
	2009	2009	2009	2009	
	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
Saldo al 1 gennaio 2009	19.493	(5.361)	-	-	14.133
Adeguamento del periodo	(16.731)	-	-	-	(16.731)
Costituzione riserva	-	-	(2.998)	-	(2.998)
<i>Reversal</i> del periodo	(878)	242	76	-	(560)
Imposte differite (attive e passive)	-	4.601	-	803	5.404
Saldo al 31 dicembre 2009	1.884	(518)	(2.922)	803	(752)

38. Natura e entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari

Rischio di credito

Per quanto riguarda le transazioni commerciali, Davide Campari-Milano S.p.A. opera direttamente sul mercato nazionale, nonché sui mercati esteri tramite le società del Gruppo.

Come più dettagliatamente descritto nella nota 26-Crediti Commerciali e altri crediti, la Società ha in essere procedure di controllo interno dello stato dei crediti mirate al sollecito dei crediti stessi nonché alla gestione puntuale volta al monitoraggio e al contenimento dell'esposizione dei singoli clienti. Inoltre, la composizione dei crediti commerciali è estremamente variegata sia per il canale di vendita di riferimento che per tipologia dei *partner* commerciali; peraltro i volumi di vendita sono sviluppati con un numero elevato di clienti, non risultando quindi concentrato il rischio sui relativi crediti.

Gli altri crediti commerciali sono verso società del Gruppo.

I crediti diversi verso terzi derivano principalmente dalla vendita di mosti e vinacce, correlata alle attività di vendemmia, per quanto riguarda Cinzano e Riccadonna.

I crediti sono sostanzialmente accesi in Euro.

A seguito delle considerazioni descritte, la Società non è sostanzialmente esposta a rischio di credito significativo.

Rischio di liquidità

L'elevata capacità di generare cassa tramite le proprie attività operative consente alla Società di ridurre il rischio di liquidità, inteso come difficoltà a reperire fondi per far fronte al regolamento delle proprie passività finanziarie.

Peraltro, la Società gestisce tramite la tesoreria centralizzata i flussi finanziari con le società controllate italiane, regolati a tassi di mercato, più ampiamente descritti nella nota 40-Parti correlate.

Di seguito è esposta l'informativa dettagliata in merito ai debiti e alle passività finanziarie, iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2010, comparati con l'esercizio precedente.

La presente tabella riepiloga il profilo per scadenza delle passività finanziarie al 31 dicembre 2010, basato sugli obblighi contrattuali di rimborso, inclusi interessi, non attualizzati.

Vengono esposti i periodi di manifestazione dei flussi finanziari.

31 dicembre 2010	A vista	Entro 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Più di 5 anni	Totale
	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
<i>Passività finanziarie</i>						
Debiti verso banche	-	73	-	-	-	73
Debiti finanziari verso controllate	-	252.165	-	-	50.000	302.165
Prestito obbligazionario	-	10.171	10.171	103.731	167.003	291.075
Strumenti derivati su prestito obbligazionario	-	(980)	(427)	12.456	23.662	34.712
Eurobond	-	18.813	18.813	56.438	364.893	458.956
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	-	3.495	3.036	-	-	6.531
Finanziamento agevolato Ministero industria	-	196	196	589	-	982
Flussi netti previsti	-	283.932	31.789	173.214	605.559	1.094.494
Strumenti derivati su Eurobond	-	(2.715)	(1.464)	1.633	1.601	(944)
Flussi previsti al netto delle attività di copertura	-	281.218	30.325	174.847	607.160	1.093.550

31 dicembre 2009	A vista	Entro 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Più di 5 anni	Totale
	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
<i>Passività finanziarie</i>						
Debiti verso banche	-	0	-	-	-	0
Debiti finanziari verso controllate	-	313.848	-	-	20.000	333.848
Prestito obbligazionario	-	9.435	9.435	28.305	241.714	288.889
Strumenti derivati su prestito obbligazionario	-	(317)	301	3.568	54.067	57.619
Eurobond	-	14.890	17.280	58.984	393.438	484.592
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	-	3.495	3.495	3.036	-	10.026
Finanziamento agevolato Ministero industria	-	196	196	589	196	1.178
Flussi netti previsti	-	341.547	30.707	94.482	709.415	1.176.151

I debiti verso banche, sia per conti correnti che per le linee di credito accese, rappresentano il saldo passivo della gestione della liquidità, diminuito in misura significativa rispetto all'esercizio precedente. Peraltro, la Società ha contratto finanziamenti passivi con società controllate, regolati ai tassi di mercato.

Rischi di mercato

Rischio di tasso di interesse

Le passività finanziarie, a eccezione dei prestiti obbligazionari, sono accese a tassi variabili.

Per quanto riguarda i prestiti obbligazionari, come precedentemente descritto, la Società ha provveduto a convertire parte degli strumenti finanziari a lungo termine emessi a un tasso fisso, e quindi esposti al rischio sul *fair value*, in debiti a tasso variabile tramite un *interest rate swap*.

Peraltro si segnala che la quota dei debiti in essere a tasso fisso è pari al 42% circa del totale dei debiti finanziari al 31 dicembre 2010.

Di fatto quindi la società è esposta solo parzialmente al rischio di oscillazioni dei tassi.

Analisi di sensitività

La seguente tabella mostra gli effetti sul conto economico derivanti da una possibile variazione dei tassi d'interesse, tenendo costanti tutte le altre variabili della Società.

Le ipotesi assunte in termini di una variazione ragionevolmente possibile dei tassi sono basate su una 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 della società e sulle passività finanziarie a tasso variabile.

L'impatto a conto economico è esposto al netto delle imposte.

31 dicembre 2010	Conto economico	
Incremento/decremento dei tassi in <i>basis point</i>	Aumento tassi interesse	Diminuzione tassi interesse
Euribor +/- 28 <i>basis point</i>	(614)	614
31 dicembre 2009	Conto economico	
Incremento/decremento dei tassi in <i>basis point</i>	Aumento tassi interesse	Diminuzione tassi interesse
Euribor +/- 10 <i>basis point</i>	(244)	244

Rischio di cambio

La Società ha in essere un prestito obbligazionario in Dollari USA, a fronte del quale sono stati posti in essere strumenti derivati a copertura del *fair value*, che garantiscono la copertura dal rischio cambio.

La relativa analisi di sensitività porta ad un impatto nullo sul conto economico, in quanto una variazione del tasso di cambio generante un effetto positivo o negativo sul *fair value* del derivato produrrebbe sul sottostante un uguale effetto di segno contrario.

Inoltre, al 31 dicembre 2010 non risultano iscritte significative poste di credito e debito esposti a rischio di cambio.

39. Impegni e rischi

Di seguito vengono riportati gli ammontari dovuti dalla Società negli esercizi futuri per contratti di locazione operativa su beni mobili.

Pagamenti minimi futuri	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
	€/000	€/000
Entro un anno	2.056	1.405
Tra uno e cinque anni	2.346	1.748
Oltre cinque anni	-	-
	4.402	3.153

I contratti di locazione operativa sono relativi ad autovetture per € 2.093 migliaia, a *hardware* per € 1.440 migliaia, a fotocopiatrici per € 373 migliaia e ad attrezzature impiantistiche e di servizi generali per le unità produttive per € 496 migliaia.

L'impegno relativo al contratto di *leasing* finanziario relativamente al complesso immobiliare e industriale di Novi Ligure prevede i seguenti pagamenti minimi futuri; si espone inoltre il raccordo tra questi e il loro valore attuale.

	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	Pagamenti minimi futuri	Valore attuale dei pagamenti futuri	Pagamenti minimi futuri	Valore attuale dei pagamenti futuri
	€/000	€/000	€/000	€/000
Entro un anno	3.487	3.358	3.494	3.277
Tra uno e cinque anni	3.017	3.001	6.490	6.346
Totale pagamenti minimi	6.504	6.359	9.984	9.623
Oneri finanziari	(145)	-	(361)	-
Valore attuale dei pagamenti minimi futuri	6.359	6.359	9.623	9.623

Gli altri impegni assunti dalla Società per acquisti di beni o servizi sono i seguenti.

31 dicembre 2010	Cespiti	Acquisti materie prime	Sponsorizzazioni	Altri	Totale
	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
Entro un anno	1.396	14.999	1.724	31.272	49.391
Tra uno e cinque anni	-	70.599	3.448	-	74.047
	1.396	85.598	5.172	31.272	123.438

Gli impegni contrattuali relativi a immobilizzazioni, si riferiscono principalmente per € 426 migliaia all'acquisto di impianti e migliorie degli stessi nelle unità produttive della società, nonché l'implementazione del nuovo sistema informativo e la gestione di processi manageriali per € 938 migliaia e altri impegni di minor importanza per € 31 migliaia.

Gli acquisti di materie prime si riferiscono a impegni per acquisti di vino e uve da vini e/o spumanti Cinzano.

Le sponsorizzazioni si riferiscono all'impegno contrattuale con la Dorna Sport per il campionato mondiale motociclismo.

La voce altri accoglie una stima degli impegni contrattuali in essere per l'acquisto degli abbigliamento, merci, materiali di manutenzione e sussidiari, nonché servizi correlati all'attività delle unità produttive della Società.

31 dicembre 2010

€/000

Fidejussioni a terzi	
Belfor Italia - a garanzia pagamento saldo lavori a Crodo	972
Dogana di Milano - garanzia accise gravanti su merce nel deposito fiscale	850
Dogana di Milano - garanzia autorizzazione acquisto contrassegni-Massalengo	9.800
Dogana di Milano - garanzia pagamento accise su prodotti alcolici-Massalengo	4.800
Dogana di Milano - garanzia prodotti alcolici in sospensione d'accisa-Massalengo	400
Dogana di Milano - garanzia importazione temporanea opera d'arte per Gallery Campari	5
Dogana di Ancona - garanzia accise gravanti su merce nel deposito fiscale	500
Agenzia delle Dogane Regione Piemonte - ritiro e detenzione contrassegni di Stato	3.000
Agenzia delle Dogane Regione Piemonte - circolazione contrassegni di Stato in UE ed <i>extraUE</i>	5.800
Agenzia delle Dogane Regione Piemonte - garanzia accise su contrassegni	5.300
Direzione Comp. Dogane Piemonte - garanzia accise su prodotti in regime sospensivo	180
Regione Piemonte - garanzia ripristino luoghi di ricerca acque minerali	1
Agenzia delle Dogane Alessandria - garanzia accise gravanti su prodotti	2.000
Agenzia delle Dogane Alessandria - garanzia servizi doganali resi	100
Agenzia delle Dogane Alessandria - procedura domiciliazione c/o stabilimento di Novi Ligure	10
Agenzia delle Dogane Alessandria - garanzia accise su prodotti alcolici Novi Ligure	3.000
Agenzia delle Dogane Alessandria - garanzia accise su prodotti spediti in UE - stabilimento di Novi Ligure	2.300
Ufficio Dogane di Cuneo - garanzia diritti doganali	1
Agenzia delle Dogane Cuneo - garanzia accise su prodotti nel deposito fiscale di Canale	3.600
Direzione Comp. Dogane Torino - garanzia accise su prodotti in UE	600
Circoscrizione Dogana di Cuneo - garanzia pagamento diritti doganali	200
Regione Lombardia - canone concessione pozzi presso stabilimento di Sesto San Giovanni	4
Comune di Crodo - garanzia realizzazione lavori c/o località Molinetto	3
Ministero delle Attività Produttive - garanzia titolo di esportazione	97
Ministero Commercio Internazionale - garanzia titolo di esportazione	219
Ministero Sviluppo Economico - garanzia manifestazioni a premi	1.850
Snam - garanzia pagamento bollette metano	41
A.N.A.S. - copertura lavori su strada statale 659 del Piemonte	2
Geico Nord - garanzia pagamento forniture gas	21
Comune di Sesto San Giovanni - garanzia oneri di urbanizzazione nuovi uffici	200
Royal Bank - garanzia su impegno assunto da Glen Grant Distillery Ltd. per GBP 40.000	47
Azienda Autonoma Ferrovie dello Stato - garanzia diritti doganali sullo zucchero	16
Amministrazione Finanziaria - garanzia debito per accertamento fiscale ex Campari Italia S.p.A.	51
Amministrazione Finanziaria - garanzia debito per accertamento fiscale	399
	46.369
Fidejussioni a terzi nell'interesse di società del Gruppo	
Sella&Mosca S.p.A. - garanzia fidejussioni diverse a favore di terzi	1.723
Sella&Mosca S.p.A. - garanzia lavori per piano di ristrutturazione e riconversione dei vigneti	25
Sella&Mosca Commerciale S.r.l. - garanzia fidejussioni diverse a favore di terzi	7
Kaloyannis-Koutsilos S.A. - garanzia linee di credito	7.000
Campari Austria GmbH - garanzia linee di credito	27
Campari Austria GmbH - garanzia dogane	40
CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' - garanzia linee di credito	3.350
Campari Australia PTY Ltd. - garanzia linee di credito	15.234
Campari Australia PTY Ltd. - garanzia dogane	305
Campari Australia PTY Ltd. - garanzia attività commerciale	2.395
Glen Grant Distillery Ltd. - garanzia linee di credito	17.427
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd - a garanzia linee di credito	1.360
Redfire, Inc. - garanzia linee di credito	42.284
Campari Benelux S.A. - garanzia dogane	400
T.J. Carolan & Son Ltd - garanzia dogane	200
	91.777
Garanzie a terzi	
Redfire, Inc. - garanzia finanziamento <i>private placement</i> per US\$ 116.667 migliaia	89.938
Redfire, Inc. - garanzia finanziamento <i>private placement</i> per US\$ 250.000 migliaia	187.730
	277.668

Tra le garanzie a terzi figura quella rilasciata da Davide Campari-Milano S.p.A. a fronte del collocamento di una *private placement* sul mercato statunitense destinato ai soli investitori istituzionali, emessa da Redfire, Inc., per US\$ 366.667 migliaia.

40. Parti correlate

La Società ha in essere una procedura di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, così come definite dallo IAS 24, nonché dalle comunicazioni Consob in materia, allo scopo di monitorare e tracciare le

informazioni necessarie, concernenti operazioni in cui amministratori e dirigenti abbiano un interesse proprio, nonché le operazioni con parti correlate al fine del loro controllo ed eventuale autorizzazione.

La procedura individua i soggetti tenuti a riferire le predette informazioni, definisce quali operazioni debbono divenire oggetto di comunicazione, e fissa i termini entro cui trasmettere le informazioni, precisandone il contenuto.

Inoltre, ai sensi della delibera Consob 17221 del 12 marzo 2010, la Società si è dotata di una procedura per le operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio d'Amministrazione dell'11 novembre 2010, in vigore dal 1 gennaio 2011.

In tale procedura sono ulteriormente indicati i principi ai quali la Società si attiene al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, realizzate direttamente o tramite società controllate, definendo altresì i soggetti che costituiscono parte correlata (tramite la predisposizione e il mantenimento di un elenco di parti correlate), in modo peraltro coerente con quanto descritto nello IAS24.

La procedura individua altresì i soggetti tenuti a riferire le predette informazioni, definisce quali operazioni debbono divenire oggetto di comunicazione, e fissa i termini entro cui trasmettere le informazioni, precisandone il contenuto.

Le principali attività infragruppo, regolate a prezzi di mercato, si sono sviluppate attraverso rapporti contrattuali che in particolare hanno riguardato:

- ✓ la gestione delle partecipazioni;
- ✓ la regolazione dei flussi finanziari attraverso la tesoreria accentrata;
- ✓ la condivisione di servizi generali, amministrativi e legali;
- ✓ l'assistenza relativa ai servizi informatici;
- ✓ accordi di natura commerciale.

Risulta iscritto peraltro un rapporto di natura fiscale con la controllante Alicros S.p.A., a seguito dell'opzione esercitata per il regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti T.U.I.R., per gli esercizi 2010, 2011 e 2012.

A partire dal 1 gennaio 2008 la Società ha aderito al regime dell'I.V.A. di Gruppo, ai sensi dell'articolo 73 comma 3 del D.P.R. 633/72, in qualità di soggetto controllato.

La società controllante, che ha esercitato l'opzione per l'I.V.A. di Gruppo in qualità di controllante, è Alicros S.p.A.

I crediti e i debiti che sorgono a seguito di tali rapporti di natura fiscale non sono fruttiferi di interessi.

Non è intervenuto nessun altro rapporto con le controllanti, né con le società da queste (direttamente e/o indirettamente) controllate, diverse dalle società del Gruppo.

Peraltro nel corso dell'esercizio non sono intervenuti accordi fuori bilancio così come previsto dall'articolo 2427, 1° comma, n. 22-ter, cod. civ. o altri atti, anche collegati tra loro, non risultanti dallo stato patrimoniale che possono esporre o generare per la Società benefici la cui conoscenza è utile per una valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico della stessa, nonché del gruppo di appartenenza.

Inoltre, la Società non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti cod. civ., da parte di altre società, in quanto tutte le decisioni assunte, comprese quelle di carattere strategico, dagli organi gestionali sono prese in completa autonomia e indipendenza.

Per un maggior dettaglio relativamente ai rapporti con le società del Gruppo si rinvia a quanto contenuto nelle tabelle successive.

Crediti finanziari verso parti correlate

		31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
		€/000	€/000
Crediti finanziari verso correlate		40.088	39.460
Crediti finanziari	Rateo per interessi	Tesoreria	Totale
	€/000	€/000	€/000
Sella&Mosca S.p.A.	79	21.505	21.584
Zedda Piras S.p.A.	38	11.150	11.188
Sella&Mosca Commerciale S.r.l.	18	7.298	7.316
	135	39.953	40.088

Attraverso la tesoreria accentrata vengono gestiti i flussi finanziari infragruppo, regolati a tassi di interesse di mercato (ovvero Euribor a tre mesi, rilevato il giorno precedente la fine di ciascun trimestre solare, maggiorato di uno *spread* che riflette le condizioni di mercato).

Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

	31 dicembre 2010 Davide Campari-Milano S.p.A. €/000	31 dicembre 2009 €/000	31 dicembre 2009 ex-Campari Italia S.p.A. €/000
Crediti commerciali verso correlate	31.276	59.475	171
Altri crediti verso correlate	3.343	9.365	90
Crediti verso parti correlate correnti	34.619	68.840	261
Altri crediti verso correlate	-	66	285
Crediti verso parti correlate non correnti	-	66	285
	34.619	68.906	546

	Commerciali €/000	Diversi €/000	IVA di gruppo €/000	Totale €/000
Sella&Mosca Commerciale S.r.l.	1.117	42	238	1.397
Sella&Mosca S.p.A.	33	126	160	319
Zedda Piras S.p.A.	-	18	95	113
Alicros S.p.A.	-	9	-	9
Campari International S.A.M.	9.976	(250)	-	9.726
Campari Deutschland GmbH	13.485	544	-	14.029
Camargen S.R.L.	-	153	-	153
Campari Australia Pty Ltd.	600	50	-	650
Campari Austria GmbH	692	141	-	833
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.	360	83	-	443
Campari do Brasil Ltda.	258	91	-	349
Campari France	-	4	-	4
Campari Schweiz A.G.	763	94	-	857
CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company'	387	42	-	429
Campari Japan Ltd.	-	(3)	-	(3)
Société Civile du Domaine de Lamargue	-	27	-	27
T.J. Carolan&Son Ltd.	1.648	55	-	1.703
Glen Grant Distillery Ltd.	1	2	-	3
Skyy Spirits, LLC	1.213	623	-	1.836
Redfire, Inc.	-	145	-	145
Sabia S.A.	207	31	-	238
Destiladora San Nicolas, S.A. de C.V.	112	392	-	504
Campari Benelux S.A.	424	20	-	444
Rare Breed Distilling, LLC	-	409	-	409
International Marques V.o.f.	-	1	-	1
Kaloyannis-Koutsikos Distilleries S.A.	-	1	-	1
	31.276	2.850	493	34.619

La posizione complessiva delle società italiane controllate da Davide Campari-Milano S.p.A. e della Capogruppo stessa, verso la controllante Alicros S.p.A., a seguito del consolidato fiscale, è pari a un debito netto non fruttifero di interessi di € 15.943 migliaia.

Debiti finanziari verso parti correlate

	31 dicembre 2010 €/000	31 dicembre 2009 €/000
Debiti finanziari correnti verso correlate	252.165	313.848
Debiti finanziari non correnti verso correlate	50.000	20.214
	302.165	334.062

	Finanziari €/000	Tesoreria €/000	Totale €/000
Turati Ventisette S.r.l.	-	9	9
DI.Cl.E. Holding B.V.	27.609	-	27.609
Campari Benelux S.A.	201.107	73.440	274.547
	228.716	73.449	302.165

I finanziamenti erogati da società del Gruppo sono fruttiferi di interessi, e regolati a tassi di mercato.

Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2009 ex-Campari Italia
	Davide Campari-Milano S.p.A.		S.p.A.
	€/000	€/000	€/000
Debiti commerciali verso correlate	14.959	8.440	35.285
Debiti fiscali verso parti correlate	15.943	3.277	18.061
Altri debiti verso parti correlate	3.814	7.652	5.916
Debiti verso società controllanti, controllate e collegate	34.716	19.369	59.262

Debiti	Consolidato				Totale €/000
	Commerciali €/000	Diversi €/000	fiscali €/000	Iva di Gruppo €/000	
Sella&Mosca S.p.A.	481	51	-	-	532
Sella&Mosca Commerciale S.r.l.	11	1	-	-	12
Zedda Piras S.p.A.	15	13	-	-	28
Glen Grant Distillery Ltd.	1.055	-	-	-	1.055
Old Smuggler Whisky Company Ltd.	244	-	-	-	244
Campari International S.A.M.	1	-	-	-	1
Campari France	12.222	-	-	-	12.222
Campari Australia Pty Ltd.	30	-	-	-	30
Campari Schweiz A.G.	9	-	-	-	9
Sky Spirits, LLC	843	-	-	-	843
Campari Deutschland GmbH	14	-	-	-	14
T.J. Carolans&Son Ltd.	34	-	-	-	34
Alicros S.p.A.	-	-	15.943	1.499	17.442
	14.959	65	15.943	1.499	32.466
Debiti verso amministratori		2.250			2.250
Totale	14.959	2.315	15.943	1.499	34.716

Rapporti economici con le società controllate e collegate

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
	€/000	€/000
Vendite nette e costo del venduto	70.689	324.374
Pubblicità e promozioni	3.504	5.934
Costi di struttura	3.962	9.277
Dividendi	47.476	36.279
Proventi (oneri) finanziari netti	(4.830)	(7.052)
	120.801	368.812

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate; si precisa che l'ammontare dei dividendi ricevuti, pari a € 47.476 migliaia, include € 16.070 migliaia da Campari do Brasil Ltda. e € 31.406 migliaia da Redfire, Inc.

	Ricavi €/000	Costi €/000	Totale €/000
Sella&Mosca Commerciale S.r.l.	5.256	(137)	5.119
Sella&Mosca S.p.A.	1.237	(2.419)	(1.182)
Zedda Piras S.p.A.	169	2	171
Campari International S.A.M.	49.960	(188)	49.772
Campari Deutschland GmbH	46.259	(331)	45.928
Sabia S.A.	390	1	391
Campari Austria GmbH	5.098	2	5.100
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.	463	-	463
Campari do Brasil Ltda.	17.459	(1)	17.458
Campari France	22	(41.415)	(41.393)
Campari Schweiz A.G.	4.408	(9)	4.399
Société Civile du Domaine de Lamargue	-	2	2
DI.CI.E. Holding B.V.	-	(959)	(959)
Glen Grant Distillery Ltd.	52	(8.895)	(8.843)
Kaloyannis-Koutsikos Distilleries S.A.	37	2	39
RedFfre, Inc.	31.632	(230)	31.402
Sky Spirits, LLC	8.547	(1.152)	7.395
Alicros S.p.A.	173	15	188
Destiladora San Nicolas, S.A. de C.V.	1.401	(73)	1.328
Rare Breed Distilling, LLC	369	(59)	310
Campari Japan Ltd.	23	-	23
Campari Benelux S.A.	3.412	(4.128)	(716)
Campari Australia Pty Ltd.	4.204	(29)	4.175
Old Smuggler Whisky Company Ltd.	-	(1.786)	(1.786)
T.J. Carolan&Son Ltd.	1.651	(32)	1.619
CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company'	397	-	397
International Marques V.o.f.	1	-	1
	182.620	(61.819)	120.801

Amministratori, sindaci e direttori generali

Le retribuzioni e i compensi degli amministratori della Società, qualificati come dirigenti a responsabilità strategica, sono state le seguenti.

	31 dicembre 2010 €/000	31 dicembre 2009 €/000
Benefici a breve termine	5.348	4.110
Benefici <i>post</i> impiego (TFR)	42	42
Pagamenti basati su azioni	1.678	1.292
	7.068	5.444

Di seguito si espone il dettaglio dei compensi a qualsiasi titolo percepiti nel corso del 2010 da amministratori e sindaci della Capogruppo, anche per cariche ricoperte in altre società del Gruppo.

nome e cognome	carica	periodo per cui è stata ricoperta la carica	scadenza della carica	emolumenti per la carica nella Società che redige il bilancio	benefici non monetari	bonus e altri incentivi	altri compensi	totale
Luca Garavoglia	Presidente	01/01/10 - 31/12/10	2013	1.045	-	-	-	1.045
Robert Kunze-Concewitz	Amministratore Delegato	01/01/10 - 31/12/10	2013	277	4	574	356	1.211
Stefano Saccardi	Amministratore Delegato	01/01/10 - 31/12/10	2013	337	5	459	135	936
Paolo Marchesini	Amministratore Delegato	01/01/10 - 31/12/10	2013	337	5	459	125	926
Marco P. Perelli-Cippo	Amministratore	01/01/10 - 31/12/10	2013	50	-	-	-	50
Eugenio Barcellona	Amministratore	01/01/10 - 31/12/10	2013	38	-	-	-	38
Enrico Corradi	Amministratore	01/01/10 - 31/12/10	2013	63	-	-	-	63
Renato Ruggiero	Consigliere	01/01/10 - 30/04/10	2010	13	-	-	-	13
Cesare Ferrero	Consigliere	01/01/10 - 30/04/10	2010	17	-	-	-	17
Thomas Ingelfinger	Consigliere	30/04/10 - 31/12/10	2013	42	-	-	-	42
Karen Guerra	Consigliere	30/04/10 - 31/12/10	2013	17	-	-	-	17
Totale amministratori				2.236	14	1.492	616	4.358

nome e cognome	carica	periodo per cui è stata ricoperta la carica	scadenza della carica	emolumenti per la carica nella Società che redige il bilancio	benefici non monetari	bonus e altri incentivi	altri compensi	totale
Antonio Ortolani	Presidente Collegio Sindacale	01/01/10 - 30/04/10	2010	25	-	-	50	75
Alberto Lazzarini	Sindaco Effettivo	01/01/10 - 30/04/10	2010	17	-	-	10	27
Giuseppe Pajardi	Sindaco Effettivo	01/01/10 - 30/04/10	2010	17	-	-	10	27
Pellegrino Libroia	Presidente Collegio Sindacale	30/04/10 - 31/12/10	2013	50	-	-	-	50
Enrico Colombo	Sindaco Effettivo	30/04/10 - 31/12/10	2013	33	-	-	-	33
Carlo Lazzarini	Sindaco Effettivo	30/04/10 - 31/12/10	2013	33	-	-	-	33
Totale sindaci				175	0	0	70	245
Totale generale				2.411	14	1.492	686	4.603

Partecipazioni degli amministratori, dei sindaci e dei direttori generali

Cognome e nome	Società partecipata	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
Luca Garavoglia	Davide Campari-Milano S.p.A.	-	1.255.960	1.255.960	-
Robert Kunze-Concewitz	Davide Campari-Milano S.p.A.	-	404.354	404.354	-
Marco P. Perelli-Cippo	Davide Campari-Milano S.p.A.	60.000	-	-	60.000
Stefano Saccardi	Davide Campari-Milano S.p.A.	-	503.560	503.560	-
Paolo Marchesini	Davide Campari-Milano S.p.A.	-	233.560	233.560	-
Thomas Ingelfinger	Davide Campari-Milano S.p.A.	-	-	-	-
Karen Guerra	Davide Campari-Milano S.p.A.	-	12.330	-	12.330
Eugenio Barcellona	Davide Campari-Milano S.p.A.	-	-	-	-
Enrico Corradi	Davide Campari-Milano S.p.A.	-	-	-	-
Pellegrino Libroia	Davide Campari-Milano S.p.A.	-	-	-	-
Enrico Colombo	Davide Campari-Milano S.p.A.	-	-	-	-
Carlo Lazzarini	Davide Campari-Milano S.p.A.	2.000	-	-	2.000

Stock option assegnate agli amministratori e ai direttori generali

Si segnala che, per omogeneità, i dati relativi al 2009 (numero e prezzo medio delle opzioni detenute) sono stati rettificati per effetto dell'aumento gratuito di capitale sociale avvenuto nel 2010.

Nome e cognome	Carica ricoperta	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
		Numero	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero	Prezzo medio di mercato all'esercizio	Numero		Prezzo medio	Scadenza media	
Luca Garavoglia	Presidente	3.086.980	2,92	30/11/2011	389.610	3,85	12/05/2017	1.255.960	1,99	3,91	-	2.220.630	3,60	17/07/2014
Robert Kunze-Concewitz	Amministratore Delegato	3.024.482	3,47	04/06/2012	779.220	3,85	12/05/2017	404.354	3,22	4,62	-	3.399.348	3,59	05/12/2014
Stefano Saccardi	Amministratore Delegato	2.119.192	3,07	30/10/2011	649.350	3,85	12/05/2017	503.560	1,99	4,08	-	2.264.982	3,53	07/02/2015
Paolo Marchesini	Amministratore Delegato	1.849.192	3,23	30/10/2011	649.350	3,85	12/05/2017	233.560	1,99	4,24	-	2.264.982	3,53	07/02/2015

41. Dipendenti

La totalità dei dipendenti della Società presta la propria attività in Italia.
La ripartizione per categoria è la seguente.

	31 dicembre 2010 Davide Campari-Milano S.p.A.	31 dicembre 2009	31 dicembre 2009 exCampari Italia S.p.A.
Dirigenti	71	47	18
Impiegati	363	247	126
Operai	224	233	-
Totale	658	527	144

42. Incarico di revisione contabile

L'incarico di revisione legale del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato di Davide Campari-Milano S.p.A. è affidato, per gli esercizi dal 2010 al 2018, a PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Ai sensi dell'Art.149 - duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si comunica che i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2010, per le attività di revisione legale del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato di Davide Campari Milano S.p.A. sono stati pari a € 246 migliaia e che i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2010 per le attività di revisione delle società controllate da Davide Campari Milano S.p.A. sono stati pari a € 743 migliaia.

L'importo complessivo, pari a € 989 migliaia, è stato superiore, per € 219 migliaia, a quello di € 770 migliaia deliberato dall'assemblea degli azionisti del 30 aprile 2010. L'incremento è attribuibile, per € 97 migliaia, alla revisione di nuove società controllate (o a seguito di acquisizioni o per ampliamento del perimetro delle società oggetto di revisione) e per € 118 migliaia alla revisione volontaria del bilancio consolidato relativo alle società controllate negli Stati Uniti. Le differenze cambio e altre variazioni minori hanno impattato per € 4 migliaia.

Si precisa che vi sono stati servizi diversi dalla revisione per € 5 migliaia, resi a una società controllata, da una società della rete PricewaterhouseCoopers e che tali servizi sono compatibili con quanto disposto dal decreto legislativo n.39 del 27 gennaio 2010.

43. Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Non si rilevano eventi significativi successivi alla chiusura dell'esercizio.

44. Proposta di destinazione degli utili

A conclusione delle presenti note di commento al bilancio d'esercizio, Vi invitiamo ad approvare il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 e di destinare l'utile di esercizio di € 82.493.080 come segue:

- a riserva legale per € 5.808.000;
- alla distribuzione di un dividendo pari a € 0,06 per ciascuna azione ordinaria in circolazione, ad eccezione di quelle proprie detenute dalla società alla data di stacco della cedola; considerando le azioni proprie a oggi detenute, l'importo complessivo dei dividendi è di € 34,7 milioni;
- a utili a nuovo l'importo residuo, pari a circa € 42,0 milioni.

Si propone che detto dividendo di € 0,06 per azione in circolazione sia messo in pagamento a partire dal 26 maggio 2011 (stacco cedola 8 del 23 maggio 2011).

Sesto San Giovanni (MI), lunedì 21 marzo 2011

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Luca Garavoglia

**Attestazione del Bilancio di esercizio 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 e 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'articolo 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 di esercizio, nel corso dell'esercizio 2010.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1. il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

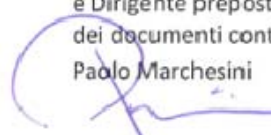
2.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Sesto San Giovanni (MI), lunedì 21 marzo 2011



Amministratore Delegato
Robert Kunze-Concewitz

Amministratore Delegato
e Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Paolo Marchesini



Amministratore Delegato
Stefano Saccardi

