

**DAVIDE CAMPARI-MILANO S.p.A.
INFORMAZIONI FINANZIARIE AGGIUNTIVE
AL 30 SETTEMBRE 2018**

**CAMPARI
GROUP**

INDICE

Dati di sintesi	5
Organi sociali	7
Informazioni finanziarie aggiuntive al 30 settembre 2018	9
Eventi significativi del periodo	9
Acquisizioni e accordi commerciali	9
Cessioni	9
Attività di ristrutturazione	10
Altri eventi significativi.....	10
<i>Innovation</i> e lancio di nuovi prodotti	12
Risultati economici e finanziari del Gruppo	13
Premessa.....	13
Andamento delle vendite	13
Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata	24
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	25
Indicatori alternativi di performance	27
Altre informazioni	29

Disclaimer

Il presente documento contiene dichiarazioni previsionali ("forward-looking statement"), relative a futuri eventi e risultati operativi, economici e finanziari del Gruppo Campari. Tali previsioni hanno per loro natura una componente di rischio e incertezza, in quanto dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri. I risultati effettivi potranno discostarsi in misura anche significativa rispetto a quelli annunciati in relazione a una molteplicità di fattori, la maggioranza dei quali è al di fuori del controllo del Gruppo.

Dati di sintesi

Le presenti informazioni finanziarie aggiuntive al 30 settembre 2018 sono state redatte in base ai medesimi criteri di rilevazione e valutazione utilizzati per la relazione finanziaria annuale 2017, a cui si rinvia, a eccezione di quelli relativi all'identificazione e valutazione delle vendite e dei costi di pubblicità e promozioni e degli strumenti finanziari, oltre alla rappresentazione degli effetti derivanti da iperinflazione.

Gli impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 15-*'Revenues from contracts with customers'* sono descritti nella nota 50 della relazione finanziaria annuale 2017. Gli impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 9-*'Financial Instruments'*, sono descritti nella nota 4 del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2018. Inoltre, a seguito dell'inclusione dell'Argentina tra i paesi operanti in un regime di iperinflazione, a partire dal 1 luglio 2018 si è provveduto all'applicazione del principio IAS 29-*'Financial reporting in Hyperinflationary economies'* con effetto dal 1 gennaio 2018. Per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo 'Eventi significativi del periodo' delle presenti informazioni finanziarie aggiuntive al 30 settembre 2018.

Il presente documento non è stato assoggettato a revisione contabile.

L'informativa trimestrale fornisce una descrizione degli eventi significativi del periodo, dell'andamento delle vendite del Gruppo suddivise per area geografica, del risultato ante imposte del Gruppo e dell'indebitamento finanziario netto consolidato.

	30 settembre 2018	30 settembre 2017 ⁽¹⁾	variazione	
			totale	organica
	€ milioni	€ milioni	%	%
Vendite nette	1.200,6	1.231,2	-2,5%	6,6%
Margine di contribuzione	521,0	522,3	-0,3%	6,9%
EBITDA	312,1	337,5	-7,5%	
EBITDA rettificato⁽¹⁾	299,8	299,3	0,2%	8,5%
Risultato operativo (EBIT)	271,5	295,5	-8,1%	-0,6%
Risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)⁽¹⁾	259,2	257,3	0,7%	8,7%
Utile prima delle imposte	249,4	238,2	4,7%	
Utile del Gruppo prima delle imposte	249,4	238,2	4,7%	
Utile del Gruppo prima delle imposte rettificato⁽¹⁾	235,5	224,6	4,8%	
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	22,6%	24,0%		
ROS % (risultato della gestione corrente/vendite nette)⁽¹⁾	21,6%	20,9%		
	30 settembre 2018	31 dicembre 2017		
	€ milioni	€ milioni		
Indebitamento netto	913,8	981,5		
	terzo trimestre 2018	terzo trimestre 2017 ⁽¹⁾	variazione	
	€ milioni	€ milioni	totale	organica
			%	%
Vendite nette	422,4	414,9	1,8%	8,9%
Margine di contribuzione	184,0	179,5	2,5%	6,3%
EBITDA	104,6	150,8	-30,6%	0,9%
EBITDA rettificato⁽¹⁾	111,9	107,6	4,0%	7,0%
Risultato operativo (EBIT)	91,4	137,1	-33,3%	0,6%
Risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)⁽¹⁾	98,7	93,9	5,1%	7,4%
Utile prima delle imposte	83,4	129,8	-35,7%	
Utile del Gruppo prima delle imposte	83,4	129,8	-35,7%	
Utile del Gruppo prima delle imposte rettificato⁽¹⁾	90,7	86,8	4,5%	
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	21,6%	33,0%		
ROS % (risultato della gestione corrente/vendite nette)⁽¹⁾	23,4%	22,6%		

⁽¹⁾ I valori presentati con riferimento al 30 settembre 2017 sono stati oggetto di rimisurazione conseguentemente all'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 15-*'Revenues from contracts with customers'*. Per maggiori informazioni in merito agli impatti del nuovo principio contabile, si rimanda alla nota 50 della relazione finanziaria annuale 2017.

⁽²⁾ Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla successiva sezione delle presenti informazioni finanziarie aggiuntive, al paragrafo 'Indicatori alternativi di *performance*'.

Informazioni sui valori presentati

I valori riportati nelle informazioni finanziarie aggiuntive, sono espressi, per comodità di lettura, in milioni di Euro con un decimale, mentre i dati originari sono rilevati e consolidati dal Gruppo in migliaia di Euro. Coerentemente, tutte le percentuali, siano esse riferite a variazioni fra due periodi o a incidenze sul fatturato o altri indici, sono sempre calcolate sui dati originari in migliaia di Euro. La rappresentazione in milioni di Euro può pertanto determinare in alcuni casi apparenti incoerenze per quanto concerne sia i dati espressi in valore assoluto che quelli espressi in percentuale. Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla successiva sezione delle informazioni finanziarie aggiuntive.

Informazioni finanziarie aggiuntive al 30 settembre 2018

Eventi significativi del periodo

Acquisizioni e accordi commerciali

Acquisizione di Bisquit

Il 31 gennaio 2018 il Gruppo ha siglato il *closing* dell'accordo per l'acquisizione di Bisquit Dubouché et Cie. dal gruppo sudafricano Distell. La società, proprietaria del *brand* Bisquit, è un produttore di cognac con sede nel cuore dell'omonima città francese. L'esborso netto di cassa complessivo è stato pari a €52,7 milioni (di cui prezzo complessivo pagato dal Gruppo €59,4 milioni alla data del *closing*, oltre a disponibilità finanziarie nette positive acquisite, aggiustamenti prezzo ed esborsi per l'acquisto delle giacenze di magazzino da precedenti distributori). Il *business* acquisito include le giacenze di magazzino, in particolare *maturing stock*, i marchi e gli impianti produttivi, quali i magazzini per l'invecchiamento, le cantine di miscelazione e le linee di imbottigliamento.

Con riferimento al *brand* Bisquit, si stima un livello di vendite *pro-forma* pari a circa €9,0 milioni nel 2018. I mercati principali per la marca sono Sud Africa, Belgio, *duty free* e Svizzera.

L'acquisizione di Bisquit rappresenta un'opportunità per il Gruppo di espandere l'offerta nella categoria del cognac, che è in forte crescita. Grazie al marchio *super premium* Bisquit e alla sua radicata tradizione, il Gruppo potenzia l'offerta di *brand* di proprietà, ottenendo un *mix* di prodotti più ricco. Con l'acquisizione il Gruppo prende il pieno controllo del processo di invecchiamento del cognac, creando opportunità di innovazione sul marchio, oltre al possesso di uno *stock* significativo di cognac di ottima qualità, anche in sinergia con Grand Marnier, che è a base cognac ed era già un attore significativo nella regione. Da un punto di vista commerciale, il Gruppo rafforza ulteriormente la propria piattaforma distributiva, in particolare nel mercato del Sud Africa, dove è stata recentemente avviata un'organizzazione di vendita diretta, oltre che negli Stati Uniti e in Cina, mercati chiave per la categoria del cognac. Infine, si migliora ulteriormente l'esposizione al segmento *super premium* del canale distributivo *on-premise*, sia nei mercati sviluppati sia in quelli emergenti.

Joint-venture in Corea del Sud

A marzo 2018, il Gruppo ha siglato un accordo per la creazione di una *joint-venture* in Corea del Sud, Trans Beverages Co. Ltd., con un *partner* locale, BNC F&B Co. Ltd., gruppo operante nel settore del *food&beverage*. L'obiettivo è la promozione e sviluppo dei prodotti del Gruppo. Il Gruppo ha un'opzione futura di acquisto della partecipazione residua pari al 60% del capitale.

Cessioni

Cessione gamma Lemonsoda

Il 2 gennaio 2018 il Gruppo ha perfezionato il *closing* dell'accordo per la cessione della gamma Lemonsoda a Royal Unibrew A/S, società produttrice di birra e bevande non alcoliche con sede in Danimarca.

L'incasso netto complessivo, inclusivo degli aggiustamenti prezzo contrattuali, è stato pari a €80,2 milioni (prezzo complessivo incassato alla data del *closing* pari a €81,5 milioni e disponibilità finanziarie nette positive cedute per €1,3 milioni). Il *business* ceduto comprende le bevande gassate analcoliche a base di frutta quali Lemonsoda, Oransoda, Pelmosoda e Mojito Soda, raggruppate sotto il marchio Freedea, e il marchio Crodo. Non è stato oggetto di cessione il *brand* Crodino. Oltre ai marchi, il perimetro della vendita include il sito produttivo e di imbottigliamento situato a Crodo, nel Nord Italia, la sorgente d'acqua e il magazzino.

Nell'anno fiscale terminante il 31 dicembre 2017, il perimetro di marchi ceduti ha registrato vendite nette pari a €32,6 milioni e un margine di contribuzione (margine lordo dopo le spese per pubblicità e promozioni), pari a €4,1 milioni. L'Italia costituisce il mercato principale per i *brand*. Il controvalore totale dell'operazione corrisponde a un multiplo di circa 13 volte il margine di contribuzione dei *brand* ceduti, prima dei costi allocati e degli ammortamenti. Nell'ambito della transazione, e con efficacia a partire dalla data del *closing*, il Gruppo Campari e Royal Unibrew hanno stipulato un accordo di produzione pluriennale, in base al quale Royal Unibrew continuerà a produrre alcuni prodotti di proprietà del Gruppo Campari, attualmente imbottigliati nello stabilimento di Crodo.

Le attività nette cedute risultavano classificate come attività nette destinate alla vendita nei conti consolidati già al 31 dicembre 2017. L'operazione di cessione ha generato nel primo trimestre 2018 una plusvalenza complessiva pari a €38,5 milioni, riportata tra le rettifiche di proventi e oneri operativi, al lordo del relativo effetto fiscale pari a €0,7 milioni.

La transazione mostra l'impegno del Gruppo Campari volto a razionalizzare il portafoglio per aumentare il *focus* sugli *spirit* prioritari.

Cessazione accordo di distribuzione di prodotti a marchio Brown Forman in Italia

Con effetto da aprile 2018 sono cessati gli accordi distributivi di prodotti Brown Forman in Italia. Il fatturato, prevalentemente riferito al marchio Jack Daniel's, rappresentava circa il 2% delle vendite del Gruppo nell'anno 2017.

Attività di ristrutturazione

Il Gruppo ha avviato le seguenti attività al fine di migliorare l'efficienza delle proprie strutture produttive e di avvicinare le proprie strutture commerciali al *brand*.

Trasferimento della sede di Campari America a New York City

A dicembre 2017 il Gruppo ha annunciato lo spostamento di Campari America da San Francisco a New York City, nuova sede di riferimento per gli Stati Uniti e per la *Business Unit* Nord America. Si prevede che il trasferimento sarà completato entro la fine del 2018. La principale motivazione sottostante la decisione di ricollocare la sede nel cuore di Manhattan riguarda la maggiore centralità di New York rispetto al business degli *spirit* negli Stati Uniti. Ciò consentirà al Gruppo di avere un peso sempre crescente nei mercati degli Stati Uniti, area principale in termini di vendite, e del Nord America. Inoltre, la maggiore vicinanza alla sede centrale della Capogruppo e alle altre attività operative dell'area Nord America, nonché ai principali partner distributivi negli Stati Uniti, costituisce un ulteriore beneficio, consentendo una gestione delle interazioni del Gruppo più veloce ed efficiente.

Outsourcing delle attività contabili e amministrative di Stati Uniti, Canada e altri paesi dell'area Americhe

Nell'ambito del progetto di trasferimento sopra annunciato, il Gruppo ha deciso di migrare le attività precedentemente svolte dallo *shared service center* americano, con sede a San Francisco, a un *provider* esterno. Infatti, dopo un'attenta valutazione, il Gruppo ha ritenuto che questo cambiamento possa portare a un'ulteriore efficienza dei processi contabili e amministrativi, anche in termini di automazione e innovazione tecnologica. Campari Services America, LLC è stata pertanto messa in liquidazione. Successivamente, anche le attività contabili e amministrative delle società del Gruppo in Argentina e Perù sono state trasferite allo stesso *provider* esterno.

Ottimizzazione delle strutture produttive in Brasile e Giamaica

Il Gruppo ha annunciato una riorganizzazione delle proprie strutture produttive in Brasile e in Giamaica.

A giugno 2018 è stata finalizzata la chiusura di uno stabilimento in Brasile.

Lo stabilimento di Sorocaba, costruito agli inizi degli anni '60 ed entrato a fare parte del Gruppo nel 2001 nel contesto dell'acquisizione dei *brand* brasiliani Dreher, Drury's e Old Eight, non raggiungeva i livelli di efficienza operativa sufficienti a garantirne la sostenibilità nel tempo. Il trasferimento delle produzioni allo stabilimento di Suape, costruito nel 2010, consentirà di meglio utilizzarne la capacità produttiva.

Inoltre, nel corso del terzo trimestre 2018 è stato annunciato un programma di ristrutturazione in Giamaica, finalizzato alla chiusura di due siti operativi per la coltivazione e la produzione della canna da zucchero. Questa decisione è finalizzata al contenimento delle perdite generate nell'ambito del *business* dello zucchero, guidate anche all'andamento generale del prezzo di mercato delle *commodity*. In considerazione della rilevanza del programma di ristrutturazione per la comunità locale, il Gruppo sta gestendo l'iniziativa con grande attenzione e sensibilità attraverso sussidi economici, investimenti in infrastrutture locali e soluzioni agricole alternative. Contestualmente, il Gruppo conferma il suo impegno a continuare a operare nel settore della canna da zucchero in Giamaica, anche in considerazione dell'importanza che lo stesso riveste nel patrimonio dei valori del rum giamaicano Appleton Estate.

Altri eventi significativi

Iperinflazione in Argentina

In Argentina, a seguito di un lungo periodo di osservazione dei tassi di inflazione e di altri indicatori, è stato raggiunto un consenso a livello globale relativamente al verificarsi delle condizioni che determinino la presenza di iperinflazione in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS *International Financial Reporting Standards*). Ne consegue che, a partire dal 1 luglio 2018 tutte le società operanti in Argentina sono tenute ad applicare il principio IAS 29-*Financial reporting in Hyperinflationary economies* nella predisposizione delle relazioni finanziarie.

Con riferimento al Gruppo, i risultati finanziari consolidati al 30 settembre 2018 includono gli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile sopra citato, con effetto dal 1 gennaio 2018.

Il Gruppo presenta i dati finanziari consolidati in Euro e, pertanto, non si è resa necessaria alcuna rideterminazione dei valori presentati nel 2017. Relativamente ai risultati trimestrali al 31 marzo e semestrali al 30 giugno 2018, si segnala che il conto economico del solo terzo trimestre 2018 include la totalità degli impatti derivanti dalle rimisurazioni sotto esposte.

Secondo quanto previsto dal principio IAS 29, la rideterminazione dei valori del bilancio nel suo complesso richiede l'applicazione di specifiche procedure e di un processo di valutazione che il Gruppo ha avviato nel corso del terzo trimestre 2018. In particolare:

- relativamente al conto economico, i costi e ricavi sono stati rivalutati applicando la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo, al fine di riflettere la perdita del potere d'acquisto della moneta locale al 30 settembre 2018. Ai fini della conversione in Euro del conto economico così rideterminato, è stato coerentemente applicato il cambio puntuale al 30 settembre 2018 invece del cambio medio di periodo. Con riferimento alle vendite nette consolidate del periodo, l'effetto derivante dall'applicazione del principio ha comportato una variazione negativa di €4,2 milioni nei primi nove mesi del 2018.
- relativamente allo stato patrimoniale, gli elementi monetari non sono stati rideterminati in quanto già espressi nell'unità di misura corrente alla data di chiusura del periodo; le attività e passività non monetarie sono invece state rivalutate per riflettere la perdita del potere d'acquisto della moneta locale intervenuta dalla data alla quale le attività e passività sono state inizialmente registrate, alla chiusura del periodo;
- l'effetto determinato sulla posizione monetaria netta per la parte generata nel corso dei primi nove mesi del 2018 (provento complessivo di €0,5 milioni) è stato imputato nel conto economico tra i proventi (oneri) finanziari netti, mentre gli effetti di prima applicazione del principio al 1 gennaio 2018 sono stati registrati direttamente come componenti di patrimonio netto.

Per quanto riguarda gli indicatori alternativi di *performance*, è stata ipotizzata una variazione organica in Argentina che riflette la sola variazione registrata nei volumi venduti, convertita a cambi costanti medi del 2017; sono stati pertanto esclusi dalla variazione organica, sia gli effetti di prezzo sia la rivalutazione richiesta dal principio IAS 29, inclusi nell'effetto cambio. Si ricorda che il peso del mercato argentino sulle vendite del Gruppo è pari allo 0,9% al 30 settembre 2018 (2,8% nell'anno 2017).

Acquisto di 'Camparino'

Fra le iniziative volte a costruire *brand house* per i marchi iconici del Gruppo, il Gruppo ha rilevato la gestione dello storico bar e ristorante Camparino, con sede nella prestigiosa Galleria Vittorio Emanuele II, nel cuore di Milano.

L'iniziativa permetterà al Gruppo di migliorare la visibilità sia localmente che a livello internazionale attraverso le marche a priorità globale, in particolare Campari, nel canale *premium on-premise*, acquisendo anche competenze di gestione di un punto vendita.

Acquisto di azioni proprie

Dal 1 gennaio al 30 settembre 2018 sono state fatte operazioni di acquisto di 6.988.345 azioni proprie, a un prezzo medio di €6,63, e operazioni di vendita di 3.732.180 azioni proprie, a fronte di esercizi di *stock option*. Al 30 settembre 2018, la Capogruppo detiene 12.315.831 azioni proprie, pari al 1,06% del capitale.

Assemblea ordinaria degli azionisti della Capogruppo

Il 23 aprile 2018 l'Assemblea ordinaria degli azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2017 e deliberato la distribuzione di un dividendo di €0,05 per ciascuna delle azioni in circolazione, in aumento del +11,1% rispetto al dividendo distribuito per l'esercizio 2016. Il dividendo è stato posto in pagamento il 23 maggio 2018.

Il dividendo complessivo, calcolato sulle azioni in circolazione alla data dell'assemblea, con esclusione delle azioni proprie in portafoglio (pari a 11.394.314 azioni), è stato pari a €57.510.284.

Innovation e lancio di nuovi prodotti

Campari Red Diaries 2018

Il 30 gennaio 2018, è stato presentato a Milano il nuovo cortometraggio della campagna Campari Red Diaries, intitolato The Legend of Red Hand. Il nuovo capitolo è diretto da Stefano Sollima con la partecipazione della star Zoe Saldana e dell'attore italiano Adriano Giannini. La storia, che descrive la ricerca del *cocktail* perfetto, ha ricevuto più di 31 milioni di visualizzazioni su YouTube, superando l'edizione 2017, già di grande successo.

Campari Cask Tales

Il Gruppo Campari ha presentato una nuova espressione di Campari, rifinito in botti di bourbon, che consolida le credenziali della marca come *premium spirit*. Campari Cask Tales è stato distribuito in anteprima a gennaio 2018 ai migliori *bartender* internazionali, con *feedback* estremamente positivi. Il lancio commerciale di 15 mila bottiglie in edizione limitata a livello mondiale è stato effettuato ad aprile 2018, con un'esclusiva del canale *Global Travel Retail* di 6 mesi.

Averna

Averna Riserva Don Salvatore è stato lanciato a gennaio 2018 come espressione artigianale *premium* del classico amaro Averna. Prodotto e invecchiato per 18 mesi in piccole botti di rovere a Caltanissetta, Averna Riserva Don Salvatore offre un'esperienza di gusto più intensa e fa parte, insieme a Braulio Riserva e Cynar 70 dell'offerta *premium* all'interno della categoria amari.

O'ndina

Con il lancio di O'ndina, il Gruppo Campari entra nel segmento del *super premium* gin. O'ndina è il risultato di distillazione di basilico fresco e altre piante selezionate tipiche della fascia costiera mediterranea, che incarna lo spirito de La Dolce Vita. Il lancio è iniziato in Europa nel 2018. Ulteriori mercati seguiranno negli anni successivi.

Wild Turkey bourbon

Ad aprile 2018 Matthew McConaughey e Wild Turkey hanno introdotto Wild Turkey Longbranch, risultato di una collaborazione tra il direttore creativo del marchio iconico di whiskey e il *master distiller* Eddie Russell. Ispirato alle radici del Kentucky e del Texas di Matthew McConaughey, questo raro bourbon è preparato con un metodo di lavorazione unico, che arricchisce il sapore e la complessità del whiskey. Il nuovo prodotto è stato lanciato *live* su Facebook, utilizzando la pagina personale di Matthew McConaughey (con oltre 5,2 milioni di iscritti), seguita da un'importante campagna digitale, di social media e di stampa.

A giugno 2018 Eddie Russell ha presentato la quarta serie di Master's Keep in edizione limitata-Master's Keep Revival-a base di Wild Turkey Bourbon invecchiato 12-15 anni, finito in botti selezionate di sherry. I mercati chiave includono Stati Uniti, Australia, Giappone e Global Travel Retail.

Negroni Week 2018

Campari, in collaborazione con Imbibe Magazine, è stato per il sesto anno il principale *sponsor* della Negroni Week, che celebra l'iconico *cocktail* Negroni. L'iniziativa internazionale si è svolta in bar, ristoranti e negozi di tutto il mondo per raccogliere fondi per cause benefiche. L'evento annuale è cresciuto rispetto allo scorso anno, coinvolgendo circa 10.000 sedi in 69 Paesi.

Campari principale *sponsor* della 75esima edizione della Mostra Internazionale d'arte cinematografica di Venezia

Con l'obiettivo di rafforzare il suo legame con il mondo del cinema, Campari ha scelto di essere presente sul *red carpet* della 75esima edizione della Mostra Internazionale d'arte cinematografica organizzata dalla Biennale di Venezia.

Durante i 10 giorni di *kermesse*, Campari era presente al Lido con una *Campari Lounge*, vicino al *red carpet*, oltre ad altri spazi dedicati nelle sedi più rappresentative del Festival, proponendo un aperitivo in perfetto stile italiano, raggiungendo oltre 50.000 invitati.

Inoltre, Campari ha rilasciato due premi speciali: il Campari Award Passion for film, rilasciato insieme alla Biennale, promuovendo il contributo dei più stretti collaboratori del regista e il Created by Passion Award, che promuove i giovani studenti nel mondo del cinema. Infine, i *cocktail* Campari hanno accompagnato gli ospiti durante le cerimonie di apertura e chiusura, nonché negli eventi più esclusivi che hanno animato la città.

Risultati economici e finanziari del Gruppo

Premessa

A seguito dell'entrata in vigore del nuovo principio contabile IFRS 15-*'Revenues from contracts with customers'* dal 1 gennaio 2018, alcune componenti di costo, precedentemente classificate tra i costi di pubblicità e promozioni del Gruppo, sono state esposte a deduzione dai ricavi. Tali casistiche sono riconducibili a prodotti o servizi non separabili dalla transazione principale di vendita, quali le iniziative di visibilità presso i punti vendita, i contributi di inserimento, i *coupon*, gli incentivi e le contribuzioni riconosciute ai distributori e non attribuibili a pubblicità e ad altre iniziative di *marketing*. Per maggiori dettagli si rinvia alla nota 50 della relazione finanziaria annuale 2017.

Con riferimento ai primi nove mesi del 2017, i dati di conto economico qui esposti includono gli effetti dell'applicazione retrospettiva del nuovo principio. I valori di crescita organica relativi ai primi nove mesi del 2018 sono stati calcolati sulla base dei conti economici dello stesso periodo precedente, coerentemente rettificati per tenere conto delle nuove disposizioni normative. Si segnala che, con riferimento agli esercizi antecedenti il 2017, i dati non sono stati riclassificati in base al nuovo principio contabile IFRS 15. Pertanto, con riferimento alle basi di confronto, le variazioni organiche, espresse in termini percentuali, dei primi nove mesi del 2017 rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (2016), sono state calcolate su base non riclassificata secondo il nuovo principio contabile IFRS 15. Si ritengono tuttavia omogenee e coerenti alle variazioni organiche percentuali dei primi nove mesi del 2018.

Si segnala infine che, a seguito dell'inclusione dell'Argentina tra i paesi operanti in un regime di iperinflazione, si è provveduto all'applicazione del principio IAS 29-*'Financial reporting in Hyperinflationary economies'* dal 1 gennaio 2018. Per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo 'Eventi significativi del periodo' delle presenti informazioni finanziarie aggiuntive.

Andamento delle vendite

Evoluzione generale

Nei primi nove mesi 2018 le vendite nette del Gruppo sono state pari a €1.200,6 milioni e, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, evidenziano complessivamente una flessione del -2,5%. La buona crescita organica dei primi nove mesi, pari al +6,6% è stata infatti interamente compensata da variazioni negative di perimetro e di cambio, rispettivamente pari al -3,7% e al -5,4%.

	nove mesi 2018		nove mesi 2017		variazione totale					variazione % del terzo trimestre	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
Americhe	520,3	43,3%	560,8	45,5%	-40,5	-7,2%	4,6%	-2,3%	-9,5%	-1,5%	4,7%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	345,7	28,8%	356,1	28,9%	-10,4	-2,9%	5,8%	-8,6%	-0,1%	-2,9%	9,6%
Nord, Centro ed Est Europa	247,1	20,6%	232,9	18,9%	14,1	6,1%	9,3%	-1,0%	-2,2%	11,7%	13,9%
Asia-Pacifico	87,6	7,3%	81,4	6,6%	6,2	7,6%	16,3%	-	-8,7%	12,9%	19,2%
Totale	1.200,6	100,0%	1.231,2	100,0%	-30,6	-2,5%	6,6%	-3,7%	-5,4%	1,8%	8,9%

Variazione organica

I primi nove mesi dell'anno hanno registrato una crescita organica pari al +6,6%, che evidenzia una *performance* molto positiva anche nel terzo trimestre (+8,9%), in accelerazione rispetto alla crescita del primo semestre (+5,4%). Si ricorda che la crescita organica è stata depurata dagli effetti iperinflattivi in Argentina. In particolare, come indicato nel paragrafo 'Eventi significativi del periodo', la crescita organica del mercato Argentino si riferisce esclusivamente alla variazione intervenuta nei soli volumi di prodotto venduto. Questo cambio di metodologia ha comportato un effetto negativo sulle vendite del Gruppo, quantificabile in 20 punti base di variazione organica nei 9 mesi e in 60 punti base nel solo terzo trimestre. Si ricorda che quest'ultimo recepisce la totalità degli effetti derivanti da tale cambiamento, non essendo stati modificati i dati pubblicati nei precedenti periodi.

Globalmente, nei nove mesi si evidenzia un incremento delle vendite in tutte le aree geografiche. La crescita è stata trainata dal buon andamento dei mercati sviluppati a elevata marginalità (quali Stati Uniti, Europa occidentale e Australia), che ha più che compensato la persistente debolezza di alcuni mercati emergenti, dovuta sia a fattori macroeconomici sia alle basi di confronto sfavorevole del corrispondente periodo dell'anno precedente.

In relazione all'andamento delle marche, si evidenzia nei nove mesi una crescita sostenuta nei segmenti dei *brand* a priorità globale (+10,3%) e regionale (+5,6%), le cui *performance* complessive nel solo terzo trimestre (+13,4% e +7,1% rispettivamente) segnano un'ulteriore accelerazione rispetto ai risultati molto positivi registrati nella prima parte dell'anno.

Da un punto di vista delle principali combinazioni di prodotto e mercato, l'evoluzione del *mix* delle vendite si conferma in linea con la strategia di crescita del Gruppo, volta al continuo rafforzamento dei *brand* a priorità globale e dei *brand* chiave a priorità regionale nei principali mercati sviluppati.

Nei primi nove mesi 2018, i principali *trend* che hanno caratterizzato le aree geografiche e i *brand* sono i seguenti.

❖ Aree geografiche

- L'area **Americhe** ha registrato una crescita organica del +4,6% nei nove mesi (+4,7% nel terzo trimestre); tale *performance* continua a essere trainata dagli Stati Uniti (+4,3%), primo mercato in termine di vendite dell'area e complessivamente per il Gruppo, dalla Giamaica (+14,0%), dal Messico e da altri mercati delle Americhe, che hanno consentito di assorbire il calo registrato in Brasile e Argentina.
- L'area **Sud Europa, Medio Oriente e Africa** ha riportato nei nove mesi una crescita organica del +5,8% (+9,6% nel terzo trimestre) trainata dalla *performance* del suo mercato principale, l'Italia, con un aumento delle vendite organiche pari al +3,7%. Gli **altri paesi dell'area** segnano complessivamente una *performance* molto sostenuta (+12,9%). I risultati sono stati positivi in quasi tutti i mercati, specialmente in Francia, in Nigeria e in Spagna, permettendo di compensare un effetto negativo registrato in Sudafrica, principalmente dovuto a una base di confronto sfavorevole con lo stesso periodo dell'anno precedente.
Il canale *Global Travel Retail* registra anche in questo periodo una crescita a doppia cifra.
- L'area **Nord, Centro ed Est Europa** evidenzia un andamento positivo a livello di tutti i mercati della regione e chiude il periodo con una crescita organica del +9,3% (+13,9% nel terzo trimestre). In particolare, in Germania, mercato principale dell'area, si registra una *performance* positiva nei nove mesi del +8,8% (+11,5% nel trimestre). Continua il *trend* molto positivo anche nei restanti mercati dell'area, in particolare Regno Unito e Repubblica Ceca, mentre la Russia registra una flessione anche a causa di un confronto sfavorevole con lo scorso anno.
- L'area **Asia-Pacifico** conferma una crescita sostenuta pari al +16,3% (+19,2% nel terzo trimestre) grazie alla crescita a doppia cifra in Australia (+12,9%), primo mercato dell'area, e Giappone nonché al buon andamento degli altri mercati dell'area, specialmente la Cina.

❖ Brand

- I **brand a priorità globale del Gruppo** crescono complessivamente del +10,3% a livello organico (+13,4% nel terzo trimestre), grazie soprattutto all'ottima *performance* di Aperol (+31,0%) e ai risultati molto positivi di Campari (+9,7%), del portafoglio Wild Turkey (+11,4%) e del portafoglio di rum giamaicani (+5,1%). Grand Marnier ha registrato un lieve aumento (+0,7%). Si segnala, infine, la flessione delle vendite di SKYY (-8,1%), nonostante il risultato del terzo trimestre sia in linea con lo scorso anno. Questo risultato non ha tuttavia intaccato la *performance* positiva complessiva del segmento dei *brand* a priorità globale che, a livello organico, continua a crescere a un ritmo superiore alla media del Gruppo (+6,6%).
- I **brand a priorità regionale** chiudono i primi nove mesi con una crescita organica pari al +5,6% (+7,1% nel terzo trimestre), risultato di un'ottima *performance* di Espolòn e di una buona progressione di Riccadonna, Braulio e Bulldog, in parte compensata dalla flessione di altri *brand*, quali Cinzano, Frangelico e Aversa.
- I **brand a priorità locale** evidenziano una *performance* in calo del -1,9% rispetto al periodo precedente (+3,0% nel terzo trimestre). La buona crescita registrata da Wild Turkey *ready-to-drink* in Australia è stata più che compensata dal significativo rallentamento dei *brand* brasiliani, dovuto alla difficile situazione macroeconomica del paese, e dalla flessione di Crodino e Campari Soda in Italia.

Variazione di perimetro

La variazione negativa di perimetro, pari al -3,7%, è attribuibile alla cessione di *business non-core* (in particolare Carolans e la gamma Lemonsoda) e alla cessazione dell'accordo di distribuzione del portafoglio Brown Forman in Italia, parzialmente compensate dall'acquisizione di Bisquit.

Il peso delle variazioni di perimetro sulle vendite è analizzato nella tabella seguente.

dettaglio dell'effetto perimetro	€ milioni	in % sul 2018
acquisizioni e cessioni di <i>business</i>		
acquisizioni (Bisquit)	5,3	0,4%
cessioni	-43,0	-3,5%
totale acquisizioni e cessioni	-37,0	-3,1%
contratti distributivi		
nuovi <i>brand</i> di terzi in distribuzione	0,7	0,1%
cessata distribuzione <i>brand</i> di terzi	-8,8	-0,7%
totale contratti distributivi	-8,1	-0,7%
totale variazione di perimetro	-45,9	-3,7%

- Acquisizioni di *business*

L'acquisizione di Bisquit Dubouché et Cie. S.A., proprietaria dell'omonimo *brand*, ha influito sulle vendite dei primi nove mesi solo a partire dal 1 febbraio 2018, poiché il perfezionamento dell'operazione è avvenuto il 31 gennaio 2018.

L'acquisizione di Bulldog London Dry Gin, il cui perfezionamento è avvenuto a febbraio 2017, non ha invece generato effetti di crescita esterna, in quanto il *brand* era già distribuito dal Gruppo al momento dell'acquisizione, e dunque incluso nella variazione organica delle vendite su base annuale.

- Cessioni di *business*

Nei primi nove mesi del 2018, le variazioni di perimetro dovute a cessioni di *business* sono state le seguenti:

- cessione della gamma Lemonsoda, il cui *closing* è avvenuto il 2 gennaio 2018;
- cessione dei vini cileni Lapostolle e dei vini francesi Château de Sancerre, i cui *closing* sono avvenuti rispettivamente il 31 gennaio 2017 e il 4 luglio 2017;
- cessione dei *brand* Carolans e Irish Mist, avvenuta il 1 agosto 2017; relativamente a questi *brand* rientrano nel calcolo della variazione negativa del perimetro le sole vendite realizzate nei mercati di Stati Uniti, Canada e Irlanda e non quelle registrate negli altri mercati, dove il Gruppo continua a commercializzare i prodotti in virtù di un accordo distributivo pluriennale.

- *Brand* in distribuzione

Nel primi nove mesi 2018, le variazioni di perimetro dovute a *brand* in distribuzione sono principalmente attribuibili alla cessazione dell'accordo di distribuzione del portafoglio prodotti di proprietà di Brown Forman in Italia, con effetto a partire da aprile 2018.

Variazioni di cambio

L'impatto negativo dei cambi riscontrato nel corso dei primi nove mesi 2018 è stato significativo (-5,4%) e legato alla svalutazione rispetto all'Euro della totalità delle altre valute rilevanti per il Gruppo. Tuttavia, si segnala che tale effetto negativo è attribuibile principalmente agli effetti della conversione del Dollaro USA. Come ampiamente descritto nel paragrafo 'Eventi significativi del periodo', il terzo trimestre 2018 ha scontato interamente gli effetti derivanti dall'applicazione delle regole di rendicontazione contabile previste dai principi contabili internazionali (IFRS) per l'Argentina. Gli effetti derivanti dall'applicazione delle rivalutazioni richieste dal principio IAS 29, oltre all'effetto della conversione in Euro al cambio puntuale di fine periodo di tutti i valori economici espressi in Peso Argentino, sono stati rappresentati come differenze cambio. Si segnala tuttavia che gli stessi hanno avuto un impatto complessivo contenuto sui risultati consolidati del Gruppo al 30 settembre 2018.

La sottostante tabella evidenzia i tassi medi del primi nove mesi 2018 e la situazione puntuale al 30 settembre 2018, per le valute più significative del Gruppo, nonché la variazione percentuale dei tassi di cambio contro l'Euro rispetto al medesimo periodo del 2017.

	cambi medi			cambi puntuali		
	2018	variazione rispetto al 2017	30 settembre 2018	variazione rispetto al 30 settembre 2017	variazione rispetto al 31 dicembre 2017	
	1 Euro	%	1 Euro	%	%	
Dollaro statunitense	1,195	-5,5%	1,158	2,0%	3,6%	
Dollaro canadese	1,538	-4,8%	1,506	-2,5%	-0,2%	
Dollaro giamaicano	153,989	-6,2%	155,747	-1,8%	-4,1%	
Peso messicano	22,741	-6,2%	21,780	-1,5%	8,6%	
Real brasiliano	4,296	-16,1%	4,654	-19,1%	-14,6%	
Peso argentino	46,050	-59,3%	46,050	-55,1%	-50,2%	
Rublo russo	73,424	-10,3%	76,142	-10,4%	-8,9%	
Dollaro australiano	1,577	-6,6%	1,605	-6,1%	-4,4%	
Renminbi cinese	7,780	-2,0%	7,966	-1,4%	-2,0%	
Sterlina inglese	0,884	-0,9%	0,887	-0,6%	-	
Franco svizzero	1,161	-4,3%	1,132	1,2%	3,4%	

⁽¹⁾ Il cambio medio del Peso Argentino è posto uguale al cambio puntuale al 30 settembre 2018.

Vendite per area geografica

Di seguito le vendite dei primi nove mesi e del terzo trimestre vengono analizzate per area geografica e mercati chiave. I commenti si riferiscono essenzialmente alla componente organica della variazione su ogni mercato.

• Area Americhe

L'area, di seguito suddivisa nei mercati principali, presenta globalmente una crescita organica del +4,6%.

	peso % su vendite gruppo	nove mesi 2018		nove mesi 2017		variazione totale		variazione % dei nove mesi, di cui			variazione % del terzo trimestre	
		€ milioni	%	€	%	€ milioni	totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
Stati Uniti	27,2%	326,2	62,7%	345,7	61,6%	-19,5	-5,6%	4,3%	-3,0%	-7,0%	0,7%	1,0%
Giamaica	4,9%	58,7	11,3%	55,4	9,9%	3,3	5,9%	14,0%	-	-8,1%	8,7%	12,5%
Canada	3,2%	38,9	7,5%	41,4	7,4%	-2,5	-6,0%	5,9%	-6,4%	-5,5%	8,7%	15,7%
Brasile	2,7%	32,9	6,3%	41,6	7,4%	-8,7	-	-3,8%	-	-17,1%	11,4%	36,9%
Argentina	0,9%	10,2	2,0%	26,9	4,8%	-16,7	-	-20,2%	-	-41,7%	-	-52,4%
Altri paesi	4,4%	53,3	10,2%	49,7	8,9%	3,6	7,3%	15,7%	0,1%	-8,5%	7,4%	10,7%
Americhe	43,3%	520,3	100,0%	560,8	100,0%	-40,5	-7,2%	4,6%	-2,3%	-9,5%	-1,5%	4,7%

Gli **Stati Uniti**, primo mercato del Gruppo con il 27,2% delle vendite totali, chiude il periodo con una crescita organica del +4,3% (+1,0% nel terzo trimestre). La *performance* positiva è stata ottenuta grazie all'ottimo risultato di Espolòn, Campari e Aperol, che si confermano in crescita a doppia cifra, oltre al risultato molto positivo di Wild Turkey. Grand Marnier ha registrato un andamento leggermente positivo, impattato da un confronto particolarmente sfavorevole nel terzo trimestre nel mercato chiave americano. Questi risultati hanno più che compensato la flessione di SKYY. Nonostante il *gap* rispetto ai dati maggiormente favorevoli di consumo di SKYY sia in riassorbimento, le vendite della marca mostrano ancora un andamento inferiore rispetto ai dati di *sell out* per effetto dell'attività di *destocking*.

La **Giamaica** segna nei primi nove mesi un incremento delle vendite pari al +14,0% (+12,5% nel terzo trimestre) grazie all'ottimo risultato ottenuto nel periodo da Campari, e dall'andamento positivo dei rum locali (in particolare Wray&Nephew Overproof e Appleton Estate) e di altri *brand* locali, in particolare Magnum Tonic.

Il **Canada** registra nel periodo una *performance* positiva del +5,9% (+15,7% nel terzo trimestre), ottenuta grazie al contributo di Forty Creek, Aperol, Campari, Appleton Estate e Grand Marnier.

In **Brasile**, dove permane una difficile situazione macroeconomica, caratterizzata da instabilità politica e alti tassi di disoccupazione, i primi nove mesi del 2018 segnano un calo delle vendite pari al -3,8%, nonostante il buon risultato nel terzo trimestre (+36,9%). La *performance* negativa, penalizzata anche dalla base di confronto sfavorevole con i primi nove mesi del 2017 (+12,4%), è stata guidata principalmente dai *brand* locali, in particolare Dreher, e da SKYY. Questo risultato è stato solo in parte mitigato dal buon risultato di Aperol che continua a crescere a doppia cifra, e di Campari.

In **Argentina** le vendite hanno evidenziato una *performance* organica, pari al -20,2%. Si ricorda che, prudenzialmente, la variazione organica esposta su questo mercato include esclusivamente la componente attribuibile ai volumi venduti, rilevata a cambi costanti medi del 2017, al fine di depurarla dagli effetti di prezzo/*mix*, a seguito dell'applicazione del principio IAS 29.

La flessione dei volumi è stata guidata da Campari e da *brand* locali ed è stata in parte compensata da Aperol e SKYY che confermano, invece, un *trend* in crescita.

Si segnala infine, tra gli altri paesi dell'area, la buona *performance* registrata in Messico (+12,7%), grazie a SKYY *ready-to-drink*, SKYY, Aperol ed Espolòn, e in Perù.

• Sud Europa, Medio Oriente e Africa

L'area, scomposta nei mercati principali nella tabella seguente, registra a livello organico una crescita del +5,8%.

	peso % su vendite	nove mesi 2018		nove mesi 2017		variazione totale		variazione % dei nove mesi, di cui			variazione % del terzo trimestre	
		€	%	€	%	€ milioni	totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
Italia	21,2%	254,7	73,7%	274,7	77,1%	-19,9	-7,3%	3,7%	-11,0%	-	-11,5%	5,2%
Altri paesi dell'area ⁽¹⁾	7,6%	90,9	26,3%	81,4	22,9%	9,5	11,7%	12,9%	-0,7%	-0,5%	22,2%	22,5%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	28,8%	345,7	100,0%	356,1	100,0%	-10,4	-2,9%	5,8%	-8,6%	-0,1%	-2,9%	9,6%

⁽¹⁾ include il canale *Global Travel Retail*.

In **Italia** prosegue l'andamento favorevole delineato nel primo semestre e chiude i nove mesi con una crescita organica del +3,7% (+5,2% nel solo terzo trimestre). La crescita è guidata dalla *performance* molto positiva di

Aperol (+13,0%) e Campari (+10,3%). Tale risultato è parzialmente mitigato dall'andamento negativo degli aperitivi monodose Crodino e Campari Soda. Tra gli amari si segnala la sostenuta crescita di Braulio che compensa il calo di Averna.

Gli **altri paesi dell'area** crescono del +12,9% (+22,5% nel terzo trimestre) grazie al buon andamento di quasi tutti i mercati, in particolare la **Francia**, con una crescita a doppia cifra (+19,9%) grazie alle vendite di Aperol, Riccadonna *sparkling wine*, Campari e GlenGrant. In **Spagna**, in crescita del +6,9%, si evidenzia una buona progressione di Aperol e di Campari. Nei mercati dell'Africa si segnala in particolare la **Nigeria** (+60,3%) che, grazie a Campari, registra una crescita a doppia cifra rispetto all'anno precedente, nonostante l'instabilità socio-economica. La *performance* è stata parzialmente mitigata da una variazione negativa in **Sudafrica**, che ha risentito di una base di confronto sfavorevole.

Nel canale **Global Travel Retail**, infine, si riporta una crescita organica del +13,0% grazie a Wild Turkey *bourbon*, Aperol, Braulio, Frangelico e Ouzo 12.

• Nord, Centro ed Est Europa

L'area evidenzia una crescita organica complessiva del +9,3%, così ripartita nei mercati principali.

	peso % su vendite	nove mesi 2018		nove mesi 2017		variazione totale		variazione % dei nove mesi, di cui			variazione % del terzo trimestre		
		€ milioni		€ milioni		€ milioni		totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
			%		%								
Germania	9,7%	116,2	47,0%	107,6	46,2%	8,6	8,0%	8,8%	-0,8%	-	11,2%	11,5%	
Russia	2,0%	24,2	9,8%	32,9	14,1%	-8,7	-	-16,5%	-0,3%	-9,6%	-	-2,0%	
Regno Unito	1,9%	23,2	9,4%	19,9	8,5%	3,3	16,6%	18,2%	-	-1,5%	20,8%	20,3%	
Altri paesi dell'area	7,0%	83,5	33,8%	72,5	31,1%	10,9	15,1%	19,2%	-1,8%	-2,3%	21,4%	23,5%	
Nord, centro ed Est Europa	20,6%	247,1	100,0%	232,9	100,0%	14,1	6,1%	9,3%	-1,0%	-2,2%	11,7%	13,9%	

In **Germania** le vendite dei primi nove mesi 2018 hanno chiuso con un incremento del +8,8% (+11,5% nel terzo trimestre, anche grazie al favorevole confronto con il terzo trimestre dello scorso anno). Si segnalano le importanti crescite di Aperol (+29,0%) e di Campari (+9,4%), oltre alle *performance* positive di Bulldog, Grand Marnier e Averna, quest'ultimo in crescita dopo avere riassorbito l'impatto del significativo incremento prezzo avvenuto nel corso del primo trimestre. Si evidenzia infine un *trend* leggermente negativo per Frangelico, SKYY e GlenGrant.

Il **Regno Unito** evidenzia un incremento del +18,2% (+20,3% nel terzo trimestre), grazie a una buona crescita nel periodo di Aperol (+51,2%), Campari (+28,3%), Bulldog (+16,8%) e del portafoglio di rum giamaicani, in particolare Wray&Nephew Overproof (+8,7%).

La **Russia** ha registrato nei primi nove mesi una flessione delle vendite del -16,5% (-2,0% nel terzo trimestre), che risente sia di una base di confronto molto sfavorevole nello stesso periodo dell'anno precedente (+91,6%), sia degli effetti generati da aumenti di prezzo nel primo trimestre. In particolare, la buona crescita di Aperol e Campari non è riuscita a compensare la flessione dei *brand* più significativi quali Cinzano e Mondoro, in un periodo di bassa stagionalità. Questa performance è altresì inquadrabile in un contesto economico caratterizzato da elevata volatilità.

Gli **altri paesi dell'area** crescono nel periodo del +19,2% (+23,5% nel terzo trimestre), con *performance* positive in quasi tutti i mercati, tra cui si segnalano le solide crescite in **Austria** (Aperol e Averna), **Benelux** (Aperol, Crodino e Grand Marnier) e **Repubblica Ceca** (Aperol e Cinzano *sparkling wine*).

• Asia-Pacifico

L'area, scomposta nella tabella seguente nei suoi mercati principali, registra a livello organico una crescita del +16,3%.

	peso % su vendite	nove mesi 2018		nove mesi 2017		variazione totale		variazione % dei nove mesi, di cui			variazione % del terzo trimestre		
		€ milioni		€		€ milioni		totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
			%		%								
Australia	4,9%	59,2	67,6%	56,9	69,9%	2,3	4,0%	12,9%	-	-8,9%	9,1%	16,9%	
Altri paesi dell'area	2,4%	28,4	32,4%	24,5	30,1%	3,9	16,0%	24,2%	0,1%	-8,3%	21,3%	24,4%	
Asia-Pacifico	7,3%	87,6	100,0%	81,4	100,0%	6,2	7,6%	16,3%	0,0%	-8,7%	12,9%	19,2%	

In **Australia**, primo mercato dell'area, la crescita organica nel periodo è stata del +12,9% (+16,9% nel terzo trimestre) grazie al sostenuto *trend* positivo di tutti i *brand*, che registrano crescite superiori alla media del mercato. In particolare, si segnalano la *performance* positiva Wild Turkey *ready-to-drink* e *bourbon*, Campari, GlenGrant, SKYY ed Espolòn, nonché l'ottima progressione di Aperol (+57,1%).

Gli **altri paesi dell'area** presentano una crescita del +24,2%,(+24,4% nel terzo trimestre). Tale *performance* è guidata dal **Giappone** (+30,2%) che, a seguito dei cambiamenti a livello distributivo, registra un *trend* molto positivo di Wild Turkey bourbon, SKYY *ready-to-drink*, Grand Marnier e Cinzano. Negli altri paesi si segnala la buona progressione della **Cina** (+32,7%) (grazie a SKYY, Cinzano *sparkling wine* e Campari) e della **Nuova Zelanda**, (+3,6%) nonostante un lieve rallentamento nel terzo trimestre.

Vendite per principali *brand* a livello consolidato

Di seguito si espone una sintesi della crescita (suddivisa nelle sue componenti) nei primi nove mesi 2018 dei principali *brand*, nelle rispettive categorie identificate dal Gruppo in base alle priorità (globali, regionali, locali e altro) a essi assegnate.

	Peso su vendite Gruppo	variazione delle vendite percentuale dei nove mesi, di cui				variazione del solo terzo trimestre
		totale	organica	perimetro	cambio	organica
Aperol	18,1%	28,6%	31,0%	-	-2,3%	42,9%
Campari	10,3%	3,7%	9,7%	-	-5,9%	13,1%
SKYY ⁽¹⁾	8,6%	-15,5%	-8,1%	-	-7,4%	-1,1%
Grand Marnier	7,8%	-5,5%	0,7%	-	-6,2%	-15,2%
portafoglio Wild Turkey ⁽¹⁾⁽²⁾	7,8%	3,7%	11,4%	-	-7,6%	21,2%
portafoglio rum giamaicani ⁽³⁾	5,2%	-1,4%	5,1%	-	-6,5%	6,6%
brand a priorità globale	57,8%	4,7%	10,3%	-	-5,6%	13,4%
Espolòn	3,1%	22,5%	31,5%	-	-8,9%	26,6%
Bulldog	0,8%	3,6%	5,5%	-	-1,9%	3,8%
GlenGrant	1,2%	-3,9%	-1,5%	-	-2,4%	-2,8%
Forty Creek	1,1%	-1,4%	4,6%	-	-6,0%	15,6%
Amari e liquori italiani ⁽⁴⁾	3,8%	-2,8%	1,3%	-	-4,1%	7,3%
Cinzano	3,0%	-16,7%	-6,5%	-	-10,2%	-7,7%
Altri	1,8%	16,4%	8,7%	14,1%	-6,3%	12,2%
brand a priorità regionale	15,0%	0,5%	5,6%	1,5%	-6,5%	7,1%
Campari Soda	3,4%	-1,9%	-1,9%	-	-0,1%	-1,6%
Crodino	3,5%	-3,7%	-3,5%	-	-0,2%	-7,9%
portafoglio Wild Turkey ready-to-drink ⁽⁵⁾	2,0%	-0,1%	8,4%	-	-8,5%	4,0%
Dreher e Sagatiba	1,4%	-26,0%	-10,7%	-	-15,3%	25,0%
altri	1,9%	-4,6%	-1,6%	-	-3,0%	2,1%
brand a priorità locale	12,3%	-6,0%	-1,9%	-	-4,1%	3,0%
resto del portafoglio	15,0%	-22,8%	2,6%	-20,8%	-4,6%	0,4%
totale	100,0%	-2,5%	6,6%	-3,7%	-5,4%	8,9%

⁽¹⁾ Esclusi *ready-to-drink*.

⁽²⁾ Include American Honey.

⁽³⁾ Include Appleton, J.Wray e Wray&Nephew Overproof rum.

⁽⁴⁾ Include Braulio, Cynar, Averna e Frangelico.

⁽⁵⁾ Include American Honey *ready-to-drink*.

I **brand a priorità globale del Gruppo** (57,8% delle vendite) crescono del +10,3% a livello organico, ma sono stati penalizzati nei primi nove mesi da effetti cambio negativi pari al -5,6%, che portano globalmente a una crescita delle vendite del +4,7%. I commenti seguenti si riferiscono alla *performance* organica dei singoli *brand*.

Nei primi nove mesi **Aperol** ha proseguito l'andamento delineato nei periodi precedenti. Un' eccezionale crescita organica del +31,0%, (+42,9% nel terzo trimestre) è stata raggiunta grazie a risultati molto positivi sia nei mercati *core*, Italia, Germania e Austria, che in generale in tutti i mercati dove il *brand* è in fase di sviluppo e consolidamento. In particolare si segnala la forte crescita negli Stati Uniti, ora terzo mercato a valore per il *brand*, ma anche in Russia, Regno Unito, Francia, Repubblica Ceca, Spagna, Australia e nel canale *Global Travel Retail*. **Campari** ha chiuso il periodo con una crescita organica del +9,7% (+13,1% nel terzo trimestre), grazie ai buoni risultati registrati in molti mercati tra cui Stati Uniti (attualmente il secondo mercato a valore per il *brand*), Italia, Giamaica, Nigeria, e Germania. Questi andamenti positivi hanno consentito di bilanciare il calo registrato in Argentina.

SKYY ha chiuso i primi nove mesi con una flessione pari al -8,1% (-1,1% nel terzo trimestre), attribuibile alla *performance* negativa degli Stati Uniti. In tale mercato, nonostante il *gap* rispetto ai dati maggiormente favorevoli di consumo di SKYY sia in riduzione, le vendite della marca mostrano ancora un andamento inferiore rispetto ai dati di *sell out* a causa dell'attività di *destocking*. In relazione ai mercati internazionali, SKYY continua a registrare risultati molto positivi in Cina, Messico e Italia. Per contro, la *performance* risulta negativa sia in Brasile, a causa delle difficili condizioni macroeconomiche che impattano negativamente l'andamento del mercato, che in Sudafrica e Giappone, per effetto di una base di confronto sfavorevole.

Grand Marnier ha registrato nei primi nove mesi una crescita del +0,7% (-15,2% nel terzo trimestre), per effetto di una base di confronto sfavorevole nel terzo trimestre 2017 nel mercato principale statunitense, in cui i dati di consumo mostrano un andamento positivo, *low single digit*, nella fascia bassa dei valori a una cifra.

Il portafoglio **Wild Turkey**, che include American Honey, è cresciuto nel periodo del +11,4% (+21,2% nel terzo trimestre), per effetto di un incremento delle vendite sia nel mercato statunitense (che beneficia anche di una positiva evoluzione del *mix* di vendite grazie alla buona *performance* di varianti *premium* quali Russell's Reserve e Longbranch), che in quello giapponese e australiano, oltre al canale *Global Travel Retail*. Si segnala che anche in altri mercati di recente introduzione (Canada, Nuova Zelanda, Germania e Italia) la marca sta registrando uno sviluppo positivo a fronte di volumi limitati.

Si ricorda che la *performance* descritta non include l'andamento di Wild Turkey *ready-to-drink*, che è classificato tra i *brand a priorità locale*, in quanto *business* esclusivamente domestico nel mercato australiano.

Il **portafoglio rum giamaicani** (Appleton Estate e Wray&Nephew Overproof) registra nel periodo una crescita organica del +5,1%, (+6,6% nel terzo trimestre). Appleton Estate ha registrato un *trend* positivo grazie alla buona *performance* nei mercati principali (Stati Uniti, Giamaica e Canada). Wray&Nephew Overproof ha registrato un buon risultato nel periodo, grazie alla buona *performance* in Giamaica, mercato chiave per la marca, negli Stati Uniti e nel Regno Unito.

I **brand a priorità regionale** (15,0% delle vendite del Gruppo) segnano una crescita del +5,6%, risultato di un'ottima *performance* di Espolòn e di una buona progressione di Riccadonna, Braulio, Cynar e Bulldog, in parte compensata dalla flessione di altri *brand*, quali Cinzano, Frangelico e Averna.

Espolòn (in crescita del +31,5% nel periodo) continua a godere di un ottimo andamento negli Stati Uniti, primo mercato per il *brand*, e di risultati soddisfacenti nei nuovi mercati internazionali in cui è stato lanciato di recente, tra i quali Italia e Canada.

Bulldog conferma un *trend* in crescita (+5,5%) trainata da Germania, Portogallo e Regno Unito.

GlenGrant registra nel periodo un risultato negativo pari al -1,5%, dovuto a effetti negativi rilevati in Italia, Sud Africa, Germania e nel canale *Global Travel Retail*, solo parzialmente mitigati dai risultati di Stati Uniti, Francia e Australia. Questo rallentamento è attribuibile al progressivo riposizionamento del marchio, finalizzato a garantire una crescente marginalità, attraverso un miglioramento del *mix* delle vendite guidato da un ribilanciamento dell'offerta su prodotti a maggiore invecchiamento.

Forty Creek registra una buona *performance* in crescita del +4,6%, grazie all'ottimo risultato registrato nel terzo trimestre (+15,6%), interamente dovuto alla crescita nel mercato canadese.

Gli **amari** e i **liquori italiani** segnano un risultato in crescita (+1,3%) nei primi nove mesi (+7,3% nel terzo trimestre). La *performance* positiva di **Braulio** in Italia, Stati Uniti e nel Canale *Global Travel Retail*, nonché di **Cynar** in Brasile e Argentina, è stata parzialmente compensata da una flessione di **Averna** in Italia e di **Frangelico** in Spagna e in Germania.

Cinzano segna globalmente una *performance* in flessione del -6,5%, principalmente attribuibile al rallentamento avvenuto in Russia nei segmenti sparkling wine e vermouth, per effetto dell'attuazione dell'aumento dei prezzi avvenuto nel primo trimestre.

Gli **altri brand** (tra cui Riccadonna e Mondoro) segnano un buon risultato nel periodo, grazie all'andamento positivo in Francia e nei mercati sudamericani.

Si ricorda che le vendite di Bisquit recentemente acquisito, inserito tra i *brand* a priorità regionale, ha contribuito alle vendite del Gruppo a partire da febbraio 2018.

I **brand a priorità locale** (12,3% del portafoglio del Gruppo) evidenziano una flessione delle vendite pari al -1,9%. Questa *performance* è il risultato di una buona crescita del portafoglio di **Wild Turkey ready-to-drink** in Australia (+8,4%), compensata dall'andamento negativo dei **brand brasiliani** a bassa marginalità (-10,7%). **Campari Soda** e **Crodino** registrano un rallentamento sul mercato italiano. Crodino è stato influenzato da una base di confronto sfavorevole nel terzo trimestre impattato dall'avvio di iniziative di innovazione, mentre alcuni mercati internazionali di recente introduzione evidenziano risultati positivi a fronte di volumi ancora molto contenuti.

Il **resto del portafoglio** (15,0% delle vendite del Gruppo) è in crescita rispetto all'anno precedente del +2,6%, principalmente guidato da *brand* minori del Gruppo in Giamaica e Regno Unito, nonché di **SKYY ready-to-drink** in Messico e Giappone.

Conto economico dei primi nove mesi e del terzo trimestre 2018

Premessa

Nella tabella che segue si espone il conto economico dei primi nove mesi del 2018 e la scomposizione della variazione totale in organica, esterna e cambi.

	30 settembre 2018		30 settembre 2017 ⁽²⁾		variazione totale		di cui organica		di cui esterna		di cui cambi	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Vendite nette	1.200,6	100,0	1.231,2	100,0	(30,6)	-2,5%	81,3	6,6%	(45,9)	-3,7%	(66,0)	-5,4%
Costo del venduto	(468,8)	(39,0)	(506,4)	(41,1)	37,7	-7,4%	(23,4)	4,6%	31,3	-6,2%	29,8	-5,9%
Margine lordo	731,8	61,0	724,8	58,9	7,0	1,0%	57,9	8,0%	(14,6)	-2,0%	(36,3)	-5,0%
Pubblicità e promozioni	(210,8)	(17,6)	(202,5)	(16,4)	(8,3)	4,1%	(21,6)	10,7%	0,3	-0,2%	12,9	-6,4%
Margine di contribuzione	521,0	43,4	522,3	42,4	(1,3)	-0,3%	36,3	6,9%	(14,3)	-2,7%	(23,3)	-4,5%
Costi di struttura	(261,8)	(21,8)	(265,0)	(21,5)	3,2	-1,2%	(13,9)	5,2%	(0,7)	0,3%	17,7	-6,7%
Risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)⁽¹⁾	259,2	21,6	257,3	20,9	1,9	0,7%	22,4	8,7%	(15,0)	-5,8%	(5,6)	-2,2%
Rettifiche di proventi (oneri)	12,3	1,0	38,2	3,1	(25,9)	-						
Risultato operativo⁽¹⁾	271,5	22,6	295,5	24,0	(24,0)	-8,1%						
Proventi (oneri) finanziari	(22,4)	(1,9)	(29,7)	(2,4)	7,2	-24,4%						
Rettifiche di proventi (oneri) finanziari ⁽¹⁾	1,6	0,1	(24,6)	(2,0)	26,2	-106,4%						
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(0,1)	(0,0)	-	-	(0,1)	-						
Proventi (oneri) per <i>put option</i>	(1,2)	(0,1)	(3,0)	(0,2)	1,8	-59,6%						
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	249,4	20,8	238,2	19,4	11,1	4,7%						
Utile del Gruppo prima delle imposte	249,4	20,8	238,2	19,4	11,1	4,7%						
Utile del Gruppo prima delle imposte rettificato⁽¹⁾	235,5	19,6	224,6	18,2	10,9	4,8%						
Totale ammortamenti	(40,7)	(3,4)	(42,1)	(3,4)	1,4	-3,3%	(2,9)	6,9%	1,5	-3,6%	2,8	-6,6%
EBITDA rettificato⁽¹⁾	299,8	25,0	299,3	24,3	0,5	0,2%	25,3	8,5%	(16,5)	-5,5%	(8,3)	-2,8%
EBITDA	312,2	26,0	337,5	27,4	(25,4)	-7,5%						

⁽¹⁾ Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla successiva sezione delle presenti informazioni finanziarie aggiuntive, al paragrafo 'Indicatori alternativi di *performance*'.

⁽²⁾ Include gli effetti della riclassifica derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile (IFRS 15). Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 50- Applicazione IFRS15- '*Revenues from contracts with customers*', della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2017.

Nella tabella che segue si espone il conto economico del terzo trimestre 2018 con il dettaglio della variazione totale e organica, esterna e cambi.

	terzo trimestre 2018		terzo trimestre 2017 ⁽²⁾		variazione totale		di cui organica		di cui esterna		di cui cambi	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Vendite nette	422,4	100,0	414,9	100,0	7,5	1,8%	36,9	8,9%	(15,4)	-3,7%	(14,0)	-3,4%
Margine lordo	259,9	61,5	247,7	59,7	12,2	4,9%	22,3	9,0%	(5,3)	-2,1%	(4,8)	-1,9%
Margine di contribuzione	184,0	43,6	179,5	43,3	4,4	2,5%	11,3	6,3%	(5,3)	-3,0%	(1,6)	-0,9%
Risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)⁽¹⁾	98,7	23,4	93,9	22,6	4,7	5,1%	6,9	7,4%	(5,5)	-5,8%	3,3	3,5%
Risultato operativo ⁽¹⁾	91,4	21,6	137,1	33,0	(45,7)	-33,3%						
Utile del Gruppo prima delle imposte rettificato⁽¹⁾	90,7	21,5	86,8	20,9	3,9	4,5%						
EBITDA rettificato⁽¹⁾	111,9	26,5	107,6	25,9	4,3	4,0%	7,5	7,0%	(6,0)	-5,6%	2,8	2,6%
EBITDA	104,6	24,8	150,8	36,3	(46,1)	-30,6%						

⁽¹⁾ Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla successiva sezione delle presenti informazioni finanziarie aggiuntive, al paragrafo 'Indicatori alternativi di *performance*'.

⁽²⁾ Include gli effetti della riclassifica derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile (IFRS 15). Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 50- Applicazione IFRS15- '*Revenues from contracts with customers*', della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2017.

Le variazioni di redditività del Gruppo dei primi nove mesi 2018, calcolate in punti base, sono le seguenti.

accrescimento (diluizione) della marginalità in punti base ⁽¹⁾	totale	organica
Costo del venduto	210	80
Margine lordo	210	80
Pubblicità e promozioni	(110)	(60)
Margine di contribuzione	100	10
Costi di struttura	(30)	30
Risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)⁽¹⁾	70	40

⁽¹⁾ Si segnala che vi possono essere effetti di arrotondamento legati al fatto che i punti base corrispondenti alla diluizione sono arrotondati alla decina.

Nei primi nove mesi dell'anno il conto economico ha evidenziato una *performance* organica positiva per tutti gli indicatori di profittabilità monitorati dal Gruppo, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In particolare, a fronte di una crescita organica delle vendite del +6,6%, il margine lordo, il margine di contribuzione e il risultato della gestione corrente rettificato, si sono incrementati rispettivamente del +8,0%, del +6,9% e del +8,7%.

Si ricorda che i risultati economici dei primi nove mesi del 2018 includono gli effetti derivanti dall'applicazione in Argentina del principio contabile IAS 29 riguardante l'iperinflazione (si rinvia al paragrafo 'Eventi significativi del periodo' per maggiori dettagli). Non è stata fatta alcuna rideterminazione dei valori presentati nel 2017 o nel 2018 e, pertanto, il conto economico del solo terzo trimestre include la totalità degli impatti derivanti da queste rimisurazioni.

Si analizzano di seguito le voci più rilevanti del conto economico. Si rimanda al paragrafo precedente per un'approfondita analisi delle vendite del periodo.

Il **margine lordo** del periodo è pari a €731,8 milioni (€259,9 milioni nel terzo trimestre), in aumento del +1,0% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. La componente di crescita organica, pari al +8,0%, è stata in parte compensata dalle variazioni negative di perimetro e cambi, pari rispettivamente al -2,0% e al -5,0%. Con riferimento alla marginalità, l'incidenza sulle vendite passa dal 58,9% dei primi nove mesi del 2017 al 61,0%, con un aumento della marginalità pari a 210 punti base, di cui 80 punti base a livello organico e 140 punti base imputabili a effetti cambio e perimetro. Per quanto riguarda la variazione organica, il risultato positivo è stato ottenuto grazie al miglioramento del *mix* prodotto/mercato e al continuo rafforzamento dei principali *brand* a priorità globale e regionale a elevata marginalità nei mercati chiave sviluppati, così come evidenziato nel paragrafo dedicato all'andamento delle vendite. Questi risultati hanno permesso di controbilanciare ampiamente l'impatto negativo dell'aumento del prezzo di acquisto dell'agave, incluso nel costo del venduto, il cui effetto diluitivo si è manifestato con crescente intensità nel corso del periodo.

La variazione negativa del perimetro, pari al -2,0%, è imputabile essenzialmente alla cessione dei *brand non-core* Carolans e Irish Mist, della gamma Lemonsoda e dell'interruzione di alcuni *agency brand* a bassa marginalità, il cui effetto risulta pertanto accrescitivo sulla marginalità lorda.

I **costi per pubblicità e promozioni** del periodo, in termini di incidenza percentuale sulle vendite, risultano pari al 17,6% (18,0% nel terzo trimestre 2018), evidenziando un incremento rispetto allo stesso periodo del 2017, in cui erano pari al 16,4%. A livello organico gli investimenti pubblicitari hanno registrato una crescita pari al +10,7% che, confrontandosi con una crescita organica delle vendite del +6,6% generano una conseguente diluizione pari a 60 punti base. Gli investimenti sono imputabili alla realizzazione di alcune campagne *marketing* rilevanti, concentrate nel secondo e nel terzo trimestre 2018 e principalmente legate ai *brand* a priorità globale, quali Campari, Wild Turkey, Aperol e Grand Marnier, per sostenere lo sviluppo. Si ricorda che l'incidenza dei costi di pubblicità e promozione sulle vendite per entrambi i periodi posti a confronto è calcolata sui valori economici dopo l'applicazione del principio IFRS15-'*Revenue from contracts with customers*'.

Il **margine di contribuzione** è stato pari a €521,0 milioni (€184,0 milioni nel terzo trimestre) e risulta sostanzialmente allineato allo stesso periodo del 2017. La componente di crescita organica è pari al +6,9%, e contribuisce a un incremento della marginalità di 10 punti base. Gli effetti derivanti dalle variazioni di perimetro e dei cambi sono invece risultati negativi, rispettivamente pari al -2,7% e al -4,5%, e hanno contribuito a un incremento complessivo di 80 punti base, principalmente per effetto della cessione di *business* caratterizzati da bassa redditività e minore pressione pubblicitaria rispetto alla media del Gruppo.

I **costi di struttura** si riducono complessivamente del -1,2% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. L'incidenza percentuale dei costi di struttura sulle vendite risulta pari al 21,8% nei primi nove mesi del 2018 (20,2% nel terzo trimestre), in lieve aumento rispetto al corrispondente periodo del 2017, in cui risultava pari al 21,5%, generando un effetto diluitivo complessivo pari a 30 punti base. A livello complessivo, la crescita organica dei costi di struttura è stata più che compensata dall'andamento dei cambi (-6,7%), mentre l'effetto derivante dai *business* ceduti, il cui deconsolidamento non ha avuto impatti sulle strutture del Gruppo, è stato sostanzialmente neutrale (+0,3%). Relativamente alla sola componente di crescita organica nei primi nove mesi del 2018, si segnala come la stessa abbia avuto un impatto positivo sulla marginalità, pari a 30 punti base. L'aumento organico è stato infatti del +5,2%, inferiore rispetto alla crescita organica delle vendite, pari al +6,6%. Gli investimenti nei costi di struttura del periodo riflettono il selettivo rafforzamento delle strutture commerciali del Gruppo sul canale *on-premise* e nel canale *Global Travel Retail*.

Il **risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)** è stato di €259,2 milioni (€98,7 milioni nel terzo trimestre), complessivamente in lieve aumento (+0,7%), rispetto allo stesso periodo del 2017 (+5,1% nel terzo trimestre). L'incidenza sulle vendite risulta pari al 21,6% nei primi nove mesi del 2018 (23,4% nel terzo trimestre), in aumento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente in cui risultava pari al 20,9%, traducendosi in un miglioramento

complessivo di 70 punti base sulla marginalità. A livello organico l'EBIT rettificato mostra un incremento del +8,7%, pari a un incremento di 40 punti base in termini di marginalità.

I principali fattori che hanno inciso sui risultati organici sono stati:

- un miglioramento del margine lordo, che a livello organico ha comportato un accrescimento di marginalità di 80 punti base;
- un aumento dell'incidenza di costi per pubblicità e promozioni sulle vendite, che ha portato una diluizione di marginalità di 60 punti base;
- un contenimento dei costi di struttura, che ha portato un accrescimento di marginalità pari a 30 punti base.

L'impatto derivante dalle variazioni di perimetro sul risultato della gestione corrente rettificato, risulta pari al -5,8%, attribuibile prevalentemente all'effetto delle cessioni di *business* non strategici Carolans e Irish Mist e della gamma Lemonsoda; l'impatto derivante dai cambi risulta pari al -2,2%, attribuibile principalmente al rafforzamento dell'Euro nei confronti del Dollaro USA.

La voce **rettifiche di proventi e oneri operativi** evidenzia, come saldo netto dei primi nove mesi, un provento di €12,3 milioni. L'operazione di cessione della gamma Lemonsoda ha comportato la registrazione di una plusvalenza di €38,5 milioni, che ha più che compensato il sostenimento di oneri legati a operazioni di ristrutturazione organizzativa del Gruppo in corso di svolgimento (per maggiori informazioni si rimanda agli 'Eventi significativi del periodo'). Questa voce si confronta con un provento netto pari a €38,2 milioni, rettificativo del risultato operativo nei primi nove mesi del 2017, a sua volta attribuibile al provento derivante dalla cessione dei *brand* Carolans Irish Cream e Irish Mist, al netto di oneri legati a processi di ristrutturazione.

Il **risultato operativo** nei primi nove mesi del 2018 è stato pari a €271,5 milioni (€91,4 milioni nel terzo trimestre) e, rispetto allo stesso periodo del 2017, evidenzia una flessione complessiva pari al -8,1%, a seguito di minori rettifiche di proventi e oneri operativi rispetto ai primi nove mesi del 2017. Il ROS (*return on sales*), l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, risulta pari al 22,6% (24,0% nello stesso periodo del 2017).

Gli **ammortamenti** complessivi sono stati pari a €40,7 milioni (€13,2 milioni nel terzo trimestre), in diminuzione del -3,3% rispetto ai primi nove mesi del 2017.

L'**EBITDA rettificato** è stato pari a €299,8 milioni (€111,9 milioni), risulta in lieve aumento (+0,2%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (+4,0% nel terzo trimestre), principalmente a causa degli effetti legati ai cambi e al perimetro, che hanno quasi completamente compensato la variazione organica positiva, pari al +8,5%.

L'**EBITDA** è stato pari a €312,2 milioni (€104,6 milioni), in flessione del -7,5% rispetto allo stesso periodo del 2017.

Gli **oneri finanziari netti** sono stati pari a €22,4 milioni (€7,6 milioni nel terzo trimestre), con un decremento di €7,2 milioni rispetto allo stesso periodo del 2017, in cui risultavano pari a €29,7 milioni. La riduzione è imputabile sostanzialmente al calo del livello di indebitamento medio che è passato da €1.181,0 milioni nei primi nove mesi del 2017 a €945,2 milioni nei primi nove mesi del 2018. Si ricorda che il livello di indebitamento medio del 2017 scontava gli effetti dell'acquisizione Grand Marnier, mentre quello del 2018 beneficia delle cessioni di *business* non strategici. Il costo medio dell'indebitamento (che esclude gli effetti derivanti dalle differenze cambio e dalle componenti finanziarie rettificative) risulta pari al 3,1%, in lieve aumento rispetto ai primi nove mesi del 2017 (in cui risultava pari al 2,9%) a causa di un significativo *negative carry* sugli interessi derivanti dalla liquidità disponibile rispetto a quelli relativi al debito a medio e lungo termine in essere.

Nel corso dei primi nove mesi del 2018, sono state registrate **rettifiche di proventi e oneri finanziari** positive e pari a €1,6 milioni, riconducibili alla vendita di attività finanziarie, a fronte di significativi oneri sostenuti nel corso del corrispondente periodo del 2017 (€24,6 milioni), imputabili sostanzialmente alle operazioni non ricorrenti di *liability management* realizzate nel mese di aprile 2017.

Nel corso dei primi nove mesi del 2018, la voce **proventi (oneri) per put option ed earn out** presenta un onere netto di €1,2 milioni, imputabile a effetti *non-cash* di attualizzazione dei debiti per impegni futuri di acquisti di quote societarie e di revisione delle stime dei debiti per *earn out*.

L'**utile del Gruppo prima delle imposte** è stato pari a €249,4 milioni, in aumento del +4,7% rispetto al corrispondente periodo del 2017, con una marginalità sulle vendite del 20,8% (19,4% nel 2017).

Laddove venisse depurato dalle componenti rettificative di carattere operativo e finanziario, l'utile del Gruppo prima delle imposte risulterebbe pari a €235,5 milioni, in incremento del +4,8% rispetto al corrispondente periodo del 2017, anch'esso coerentemente rettificato.

Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata

Composizione dell'indebitamento netto

Il 1 gennaio 2018 è entrato in vigore il principio contabile IFRS 9-‘Strumenti finanziari’. Gli impatti derivanti dall'adozione delle nuove regole di rilevazione e misurazione degli strumenti finanziari non sono stati significativi per il Gruppo e sono descritti nella nota 4 del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2018, a cui si rinvia per maggiori dettagli. I valori riportati di seguito al 30 settembre 2018 rispecchiano, pertanto, la nuova normativa.

La posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2018 presenta un indebitamento netto di €913,8 milioni, in diminuzione di €67,8 milioni rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2017 (€981,5 milioni), grazie alla positiva generazione di cassa e dopo la cessione di *business* non strategici, al netto delle acquisizioni, per un valore di € 22,3 milioni, il pagamento del dividendo (€ 57,5 milioni) e l'acquisto di azioni proprie (€ 35,5 milioni).

La tabella seguente espone come si è modificata la struttura del debito, nei due periodi posti a confronto.

	30 settembre 2018	31 dicembre 2017	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	590,7	514,5	76,2
debiti verso banche	(8,3)	(17,6)	9,3
debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(0,1)	(0,1)	0,0
altri crediti e debiti finanziari	(1,0)	0,2	(1,2)
posizione finanziaria netta a breve termine	581,3	496,9	84,3
debiti verso banche	(300,1)	(300,4)	0,4
debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(1,0)	(1,3)	0,3
prestiti obbligazionari ⁽¹⁾	(1.002,7)	(996,3)	(6,4)
altri crediti e debiti finanziari	15,6	37,8	(22,1)
posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(1.288,2)	(1.260,3)	(27,9)
posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio	(706,9)	(763,4)	56,4
debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(206,8)	(218,2)	11,3
posizione finanziaria netta	(913,8)	(981,5)	67,8

⁽¹⁾ Inclusi i relativi derivati.

In termini di struttura, la posizione finanziaria netta al 30 settembre 2018 rimane caratterizzata da una componente a medio-lungo termine preponderante rispetto a quella a breve termine.

Nella parte a breve termine, si conferma una posizione finanziaria netta di €581,3 milioni in aumento di €84,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 e composta prevalentemente da disponibilità liquide e mezzi equivalenti (pari a €590,7 milioni).

Tra le poste a medio e lungo termine risultano iscritti prestiti obbligazionari per €1.002,7 milioni (inclusivi dei derivati di copertura passivi per €5,8 milioni), debiti bancari per €300,1 milioni, oltre ad altre attività nette per un importo pari a €15,6 milioni. Queste ultime includono prevalentemente attività finanziarie e depositi vincolati all'estinzione di *put option* legate a operazioni di acquisizioni di *business*.

Separatamente, la posizione finanziaria netta del Gruppo include un debito finanziario di €206,8 milioni, che comprende il debito per impegni futuri di acquisto di quote di minoranza di società acquisite e pagamenti di *earn out*.

Si segnalano gli effetti che le principali operazioni di acquisizione e cessione di *business* concluse nel corso dei primi nove mesi del 2018 hanno avuto sulla posizione finanziaria netta:

- l'acquisizione di Bisquit Dubouché et Cie. S.A. ha comportato un esborso di cassa netto complessivo pari a €52,7 milioni (prezzo complessivo pagato dal Gruppo alla data del *closing* pari a €59,4 milioni oltre a disponibilità finanziarie nette positive acquisite per €7,5 milioni e all'esborso sostenuto per il riacquisto di parte delle giacenze di magazzino da precedenti distributori);
- la cessione della gamma Lemonsoda ha garantito un incasso netto complessivo pari a €80,2 milioni (prezzo complessivo incassato alla data del *closing* pari a €81,5 milioni e disponibilità finanziarie nette positive cedute per €1,3 milioni).

Il Gruppo persegue obiettivi di mantenimento di una solida struttura patrimoniale e finanziaria attraverso la gestione di un adeguato livello di liquidità, che permetta di realizzare un ritorno economico e, contestualmente, l'accessibilità a fonti esterne di finanziamento. Il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione del livello di indebitamento in rapporto all'EBITDA. L'indebitamento è pari al valore della posizione finanziaria netta del Gruppo calcolata ai cambi medi dei 12 mesi precedenti. L'EBITDA del Gruppo degli ultimi 12 mesi è pro-formato per tenere conto delle acquisizioni e delle cessioni avvenute nello stesso periodo e ipotizzando che le stesse siano state concluse all'inizio dei 12 mesi di riferimento. Da tale valore vengono infine escluse le componenti a carattere non monetario dei flussi operativi. Tale multiplo, al 30 settembre 2018, è pari a 2,0 volte (invariato rispetto al 31 dicembre 2017).

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Non risultano eventi significativi avvenuti successivamente alla chiusura del periodo.

Conclusioni sui primi nove mesi del 2018 ed evoluzione prevedibile della gestione

Nei primi nove mesi del 2018 Campari Group ha conseguito una solida crescita organica del *business* a livello delle vendite e di tutti gli indicatori di profittabilità. Questo risultato ha permesso di sostanzialmente compensare gli effetti negativi delle variazioni dei cambi, principalmente guidati dal rafforzamento dell'Euro rispetto al Dollaro USA, e del perimetro, dovuto alla cessione di attività non strategiche.

In particolare, le vendite hanno registrato a livello organico un'ulteriore accelerazione nel terzo trimestre, grazie alla *performance* molto sostenuta, e superiore alla media del Gruppo, delle principali combinazioni a elevata marginalità di *brand* a priorità globale e regionale nei mercati sviluppati. Questo andamento ha generato una positiva evoluzione del *mix* delle vendite, in linea con gli obiettivi strategici del Gruppo. Con riferimento alla profittabilità operativa, nei primi nove mesi tutti gli indicatori hanno evidenziato una crescita organica solida e superiore allo sviluppo delle vendite, determinando un'espansione della marginalità molto soddisfacente, nonostante l'attesa normalizzazione rispetto all'inizio dell'anno.

Guardando all'ultima parte del 2018, il Gruppo ritiene che le prospettive rimangano sostanzialmente invariate e bilanciate in termini di rischi e opportunità.

A livello organico, il Gruppo rimane fiducioso rispetto allo sviluppo delle principali combinazioni di prodotto e mercato a elevata marginalità. In particolare, con riferimento ai *brand* si ritiene che lo sviluppo positivo delle principali marche a priorità globale e regionale possa continuare, a eccezione di SKYY, la cui *performance* in termini di ordini segna un graduale miglioramento rispetto alla domanda finale, ma rimane ancora negativamente influenzata dall'attività di *destocking*.

Con riferimento alle aree geografiche, si ritiene che i principali mercati sviluppati continuino a guidare la crescita organica, mentre taluni mercati emergenti, caratterizzati da bassa marginalità, saranno ancora penalizzati da un contesto macroeconomico vulnerabile e da instabilità politica, nonché dall'effetto deflativo della *performance* organica in Argentina.

Si ritiene che l'espansione della redditività lorda a livello organico possa continuare a beneficiare dell'evoluzione favorevole del *mix* delle vendite per prodotto e mercato e sia in grado di più che compensare, sull'anno, l'impatto negativo dell'agave. In particolare, si prevede che il progressivo aumento del prezzo medio di acquisto dell'agave, incluso nel costo del venduto, determini un graduale aumento dell'impatto diluitivo sul margine lordo nell'ultima parte dell'anno.

Inoltre, con riferimento alla *performance* complessiva del Risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)⁽¹⁾, si ritiene che il potenziale beneficio derivante da un andamento meno sfavorevole dei tassi di cambio rispetto alla previsione iniziale (con particolare riferimento al Dollaro nei confronti dell'Euro) possa essere reinvestito in un'accelerazione degli investimenti in iniziative di *marketing* a supporto dei marchi globali, nonché in un selettivo rafforzamento delle strutture commerciali del Gruppo sul canale *on-premise* e nello sviluppo di *brand house*.

Con riferimento ai principali indicatori di crescita organica del *business*, il Gruppo si conferma fiducioso riguardo al conseguimento di una *performance* positiva nel 2018.

(1) Previsioni comunicate al mercato il 8 maggio 2018 nel contesto dell'annuncio dei risultati del primo trimestre 2018:

- effetto cambi: variazione negativa pari a circa -€90 milioni sulle vendite nette e circa -€24 milioni sul risultato della gestione corrente sull'anno 2018, calcolata ipotizzando una proiezione del tasso di cambio medio Euro/Dollaro USA pari a 1,25 sull'intero esercizio 2018;

- effetto perimetro: variazione negativa pari a circa -€70 milioni a livello di vendite nette e circa -€16 milioni a livello di risultato della gestione corrente sull'anno.

Indicatori alternativi di *performance*

Nella presente relazione sulla gestione sono presentati e commentati alcuni indicatori finanziari e alcuni prospetti riclassificati non definiti dagli IFRS.

Queste grandezze, di seguito definite, sono utilizzate per commentare l'andamento del *business* del Gruppo nelle sezioni 'dati di sintesi' e 'Informazioni finanziarie aggiuntive', in ottemperanza a quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 (DEM 6064293) e successive modifiche e integrazioni (Comunicazione Consob 0092543 del 3 dicembre 2015, che recepisce gli orientamenti ESMA/2015/1415).

Gli indicatori alternativi di *performance* elencati di seguito dovrebbero essere usati come un supplemento informativo rispetto a quanto previsto dagli IFRS per assistere gli utilizzatori della relazione finanziaria a una migliore comprensione dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo. Si sottolinea che il metodo di calcolo di tali misure rettificative utilizzate da Gruppo Campari è coerente negli anni. Si segnala inoltre che potrebbe differire dai metodi utilizzati da altre società.

• Indicatori finanziari utilizzati per misurare la *performance* economica del Gruppo

Variazione organica: Per commentare l'andamento del *business*, il Gruppo evidenzia le variazioni organiche nelle *performance*. Questo indicatore consente di concentrarsi sulla *performance* del *business* che è comune ad entrambi gli anni in esame e che il *management* può influenzare. Le variazioni organiche sono calcolate escludendo gli impatti derivanti dall'andamento dei cambi valutari rispetto all'Euro (sono espresse ai cambi medi del corrispondente periodo dell'anno precedente) e quelli derivanti da operazioni di acquisizione o cessione di *business*. In particolare:

- le variazioni imputabili all'andamento dei cambi valutari sono calcolate traducendo i risultati della grandezza in esame dell'anno corrente, ai cambi del periodo comparativo precedente;
- i risultati imputabili a *business* acquisiti nel corso dell'anno corrente, generati dalla data del *closing* dell'operazione, sono esclusi dalla variazione organica;
- i risultati imputabili a *business* acquisiti nel corso dell'anno precedente, generati dalla data del *closing* dell'operazione, sono inclusi interamente nei valori dell'anno precedente e sono inclusi nella variazione organica dell'anno in corso, solo dodici mesi dopo l'acquisizione;
- i risultati imputabili a cessione di *business* oppure alla conclusione di contratti di distribuzione realizzati nel corso dell'anno precedente, sono interamente esclusi dai valori dello stesso anno e, pertanto, dalla variazione organica;
- i risultati imputabili a cessione di *business* oppure alla conclusione di contratti di distribuzione, realizzati nel corso dell'anno corrente, sono esclusi dai valori dell'anno precedente, dalla corrispondente data di cessione o conclusione del contratto.

La variazione organica percentuale è data dal rapporto tra il valore assoluto della variazione organica calcolata come indicato sopra, e il valore assoluto che l'indicatore in esame riportava nel periodo precedente posto a confronto.

Margine di contribuzione: è determinato dalla differenza tra le vendite nette, il costo del venduto (nelle sue componenti di costi dei materiali, di produzione e di distribuzione) e i costi di pubblicità e promozioni.

Rettifiche di proventi (oneri) operativi: è dato da alcune transazioni o eventi, identificati dal Gruppo come componenti rettificative del risultato della gestione operativa, come a esempio:

- plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla vendita di immobilizzazioni materiali e immateriali;
- penali derivanti dalla definizione di contenziosi fiscali;
- *impairment loss* di attività immobilizzate;
- costi di ristrutturazione e riorganizzazione;
- oneri accessori derivanti da acquisizioni/cessioni di *business* o società;
- altri proventi/oneri non ricorrenti.

Gli elementi sopra citati sono portati a rettifica dei seguenti indicatori: risultato operativo, EBITDA, risultato netto del periodo prima delle imposte.

La Società ritiene che tali indicatori opportunamente rettificati siano utili sia al *management* sia agli investitori nella valutazione dei risultati economici e finanziari del Gruppo rispetto a quelli di altre società del settore, in quanto escludono l'impatto di alcuni elementi che non sono rilevanti ai fini della valutazione della *performance* operativa.

Risultato della gestione corrente rettificato: è pari al risultato operativo del periodo al netto delle rettifiche di proventi e oneri operativi sopra citati.

EBITDA: è dato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti relativi a immobilizzazioni materiali e immateriali.

EBITDA rettificato: è dato dall'EBITDA sopra definito, escludendo le rettifiche di proventi e oneri operativi sopra descritte.

Rettifiche di proventi (oneri) finanziari: è dato da alcune transazioni o eventi, identificati dal Gruppo come componenti rettificative del risultato netto, relativi a eventi caratterizzanti un solo periodo o esercizio, come a esempio:

- oneri legati alla chiusura anticipata di passività finanziarie;
- oneri finanziari legati derivanti da acquisizioni/cessioni di *business* o società;
- altri proventi/oneri finanziari non ricorrenti.

Utile del Gruppo prima delle imposte rettificato: è pari all'utile del periodo prima delle imposte, al netto delle rettifiche di proventi (oneri) operativi e delle rettifiche di proventi (oneri) finanziari sopra descritti, al lordo del relativo effetto fiscale.

ROS (*return on sales*): è definito come il rapporto tra il risultato operativo e le vendite nette del periodo.

• **Posizione finanziaria netta**

Posizione finanziaria netta: è data dalla somma algebrica di:

- disponibilità liquide e mezzi equivalenti
- attività finanziarie non correnti, iscritte tra le 'altre attività non correnti'
- attività finanziarie correnti, iscritte tra gli 'altri crediti'
- debiti verso banche
- altri debiti finanziari
- prestiti obbligazionari
- passività finanziarie non correnti, iscritte tra le 'altre passività non correnti'
- debiti per esercizio *put option* e pagamento *earn out*.

Altre informazioni

Ai sensi di quanto previsto dall'articolo 70, comma 8, e dall'articolo 71, comma 1-*bis*, del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di avvalersi della facoltà di derogare agli obblighi di mettere a disposizione del pubblico i documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

Sesto San Giovanni (MI), 6 novembre 2018

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Luca Garavoglia

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, Paolo Marchesini, dichiara, ai sensi dell'articolo 154-*bis*, comma 2, TUF che l'informativa contabile contenuta nelle presenti informazioni finanziarie aggiuntive corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Paolo Marchesini

Chief Financial Officer

Daive Campari-Milano S.p.A.

Sede legale: Via Franco Sacchetti 20, 20099 Sesto San Giovanni (MI)
Capitale Sociale: Euro 58.080.000 interamente versato
Codice fiscale e Registro Imprese Milano 06672120158

Investor Relations

Telefono: +390262251
e-mail: investor.relations@campari.com

Website

www.camparigroup.com