



DAVIDE CAMPARI-MILANO S.p.A.

**RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE
AL 31 DICEMBRE 2014**

Indice

Dati di sintesi	5
Organi sociali	7
Relazione sulla gestione	9
Eventi significativi dell'esercizio	9
Acquisizioni e costituzioni di aziende, marchi e diritti di distribuzione	9
Cessioni di aziende e marchi e interruzione di contratti di distribuzione.....	10
<i>Innovation</i> e lancio di nuovi prodotti.....	11
Altri eventi significativi	11
Risultati economici e finanziari del Gruppo	13
Andamento delle vendite	13
Conto economico.....	20
Analisi della profittabilità e <i>segment reporting</i>	23
Rendiconto finanziario riclassificato	29
Investimenti	30
Composizione dell'indebitamento netto	31
Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata	32
Capitale circolante operativo.....	33
<i>Investor information</i>	34
Gruppo Campari e la responsabilità sociale d'impresa	40
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari	51
<i>Risk management</i>	51
Altre informazioni	53
Risultati economici e finanziari della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A.....	54
Risultati economici.....	54
Situazione patrimoniale-finanziaria	55
Raccordo tra risultato e patrimonio netto della Capogruppo e del Gruppo	55
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio.....	56
Conclusioni sul 2014 ed evoluzione prevedibile della gestione.....	57
Indicatori alternativi di <i>performance</i>	58
Gruppo Campari-Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014	59
Prospetti contabili.....	60
Conto economico consolidato	60
Conto economico complessivo consolidato	60
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	61
Rendiconto finanziario consolidato	62
Variazioni di patrimonio netto consolidato	63
Note al bilancio consolidato	64
Attestazione del bilancio consolidato.....	127
Davide Campari-Milano S.p.A.-Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014	129
Prospetti contabili.....	130
Conto economico.....	130
Conto economico complessivo	130
Situazione patrimoniale-finanziaria	131
Rendiconto finanziario	132
Variazioni di patrimonio netto.....	133
Note al bilancio di esercizio	134
Attestazione del bilancio di esercizio.....	183
Relazioni della società di revisione	184
Relazione del collegio sindacale	188

Disclaimer

Il presente documento contiene dichiarazioni previsionali ('forward-looking statements'), 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

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	variazione	
	€ milioni	€ milioni	totale %	a cambi costanti %
Vendite nette	1.560,0	1.524,1	2,4%	6,5%
Margine di contribuzione	570,9	561,2	1,7%	5,8%
EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti	337,5	339,1	-0,5%	3,3%
EBITDA	294,4	328,8	-10,5%	-6,7%
Risultato della gestione corrente	298,2	299,6	-0,5%	3,5%
Risultato operativo	255,0	289,3	-11,9%	-7,9%
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	16,3%	19,0%		
Utile prima delle imposte	194,2	230,2	-15,7%	
Utile netto del Gruppo	128,9	149,8	-13,9%	
Utile base per azione (€)	0,22	0,26		
Utile base e diluito per azione (€)	0,22	0,25		
Numero medio dei dipendenti	4.229	3.996		
<i>Free cash flow</i>	177,9	105,9		
Acquisizioni di società	236,1	13,6		
Indebitamento netto	978,5	852,8		
Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	1.579,9	1.396,1		
Attivo immobilizzato	2.331,9	1.997,6		
Capitale circolante e altre attività e passività	226,5	251,3		
ROI % (risultato operativo/attivo immobilizzato)	10,9%	14,5%		

Informazioni sui valori presentati

I valori riportati nella presente relazione finanziaria annuale, sia nei paragrafi relativi alla relazione sulla gestione che nel bilancio consolidato, 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 piuttosto che 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 come percentuale.

Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di performance, si rinvia alla successiva sezione della presente relazione sulla gestione.

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 Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾⁽⁵⁾
Camilla Cionini-Visani	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾
Karen Guerra	Amministratore ⁽⁶⁾
Thomas Ingelfinger	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾
Marco P. Perelli-Cippo	Amministratore

Collegio Sindacale⁽²⁾

Pellegrino Libroia	Presidente
Enrico Colombo	Sindaco effettivo
Chiara Lazzarini	Sindaco effettivo
Giovanni Bandera	Sindaco supplente
Graziano Gallo	Sindaco supplente
Piera Tula	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 2013 per il triennio 2013-2015; dalla stessa Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013 Luca Garavoglia è stato nominato Presidente con i poteri di legge e statutariamente previsti. Il Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2013 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 2015:

- 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 2013 per il triennio 2013-2015.

⁽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 Controllo e Rischi e il Comitato Remunerazione e Nomine sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2013 per il triennio 2013-2015.

⁽⁶⁾ Amministratore indipendente.

Relazione sulla gestione

Eventi significativi dell'esercizio

Acquisizioni e costituzioni di aziende, marchi e diritti di distribuzione

Acquisizione di Forty Creek Distillery Ltd.

Il 2 giugno 2014 Gruppo Campari ha perfezionato il *closing* dell'acquisizione del 100% di Forty Creek Distillery Ltd.

La società acquisita è un'azienda indipendente *leader* nel mercato degli spirit in Canada. Il *business* acquisito riguarda l'intero portafoglio delle marche della società, il magazzino, le distillerie, le strutture produttive e un *hospitality center* situato a Grimsby, in Ontario (Canada).

Attraverso questa operazione il Gruppo consolida ulteriormente la propria massa critica nei mercati chiave del Nord America e fa il suo ingresso nell'importante segmento del Canadian whisky, aggiungendo un *brand premium* e di elevata qualità all'attuale portafoglio di brown spirit, categoria strategica e ad alto potenziale, in particolare nel mercato degli Stati Uniti.

Il portafoglio prodotti comprende whisky, vodka, brandy, rum e liquori e ha come principale *brand* Forty Creek Canadian whisky, che include Barrel Select, Copper Pot Reserve, Forty Creek Cream Whisky, oltre a edizioni limitate di fascia alta quali Forty Creek Confederation Oak, Double Barrel e John K. Hall Reserve. Forty Creek rappresenta il *brand* con il tasso di crescita più elevato in Canada nella categoria del Canadian whisky e con un buon posizionamento negli Stati Uniti, mercato ad alto potenziale.

Il controvalore totale dell'operazione è stato pari a € 132,4 milioni, che include un prezzo complessivo stabilito al *closing* di CAD 198,2 milioni (€ 133,7 milioni al tasso di cambio alla data del *closing*), aggiustamenti prezzo contrattuali successivi al *closing* di CAD 1,8 milioni (€ 1,2 milioni) e disponibilità finanziarie alla data del *closing* pari a € 0,1 milioni. Il prezzo dell'operazione è stato stabilito in base alla corresponsione di un multiplo pari a 14,5 volte l'EBITDA conseguito nell'anno fiscale terminato il 31 marzo 2014.

Nell'esercizio terminante al 31 marzo 2014, la società acquisita ha realizzato vendite nette pari a CAD 40,3 milioni e un EBITDA pari a CAD 13,7 milioni.

Acquisizione di Fratelli Averna S.p.A. e cessione di attività *non-core*

Il 3 giugno 2014 Gruppo Campari ha perfezionato il *closing* per l'acquisizione del 100% di Fratelli Averna S.p.A. (di seguito 'gruppo Averna').

Fratelli Averna S.p.A., con sede in Italia, a Caltanissetta (Sicilia), *leader* nel mercato spirit in Italia, è proprietaria di Averna, il secondo amaro più venduto in Italia e uno dei liquori italiani più conosciuti e apprezzati nel mondo. Inoltre, gruppo Averna è proprietario di un portafoglio di prodotti caratterizzati da posizionamento *premium*, elevata marginalità e *leadership* nelle categorie di riferimento, tra cui Braulio, un amaro a base di erbe particolarmente diffuso nell'Italia del nord, Limoncetta, liquore dolce naturale ottenuto dalla scorza di limone, e Grappa Frattina.

L'acquisizione di gruppo Averna rappresenta un'opportunità per fare leva sulla struttura distributiva diretta nei mercati chiave dei *brand* acquisiti al fine di accelerarne la crescita profittevole, in linea con la strategia di crescita per acquisizioni.

Il controvalore totale dell'operazione per il 100% di Fratelli Averna S.p.A. è stato pari a € 103,7 milioni, composto da un corrispettivo regolato in contanti per € 98,0 milioni e dall'accollo di un debito finanziario netto pari a € 5,7 milioni. Il controvalore dell'operazione equivale a un multiplo di 9,2 volte l'EBITDA *pro-forma* dell'anno terminante al 31 dicembre 2013.

Nell'esercizio terminante al 31 dicembre 2013 gruppo Averna ha realizzato vendite nette totali pari a € 61,8 milioni, in crescita del 3,1% rispetto all'anno precedente. Il 48% circa delle vendite è rappresentato da Averna e Braulio. La quota restante è rappresentata da un portafoglio spirit, che include le marche Limoncetta di Sorrento e Grappa Frattina. In termini di distribuzione geografica, l'Italia rappresenta circa il 65% del fatturato totale del *business* acquisito, mentre il restante 35% delle vendite è realizzato prevalentemente in Germania e Austria.

Il 22 dicembre 2014 è stato siglato un accordo per la vendita del *business non-core* Limoncetta di Sorrento, liquore naturale a base di limoni di Sorrento, a Lucano 1894 S.r.l., società italiana nota per il *brand* Amaro Lucano. Il *business* venduto include la marca e il 100% del capitale sociale della società Alimenta S.r.l., acquisita dell'ambito del gruppo Averna, che possiede lo stabilimento per la produzione del concentrato di limoni. Il corrispettivo dell'operazione è pari a € 7,0 milioni in assenza di cassa o debito finanziario. Il *closing* è avvenuto il 30 gennaio 2015 senza alcun aggiustamento di

prezzo. Si segnala che in base all'accordo di vendita il Gruppo Campari continuerà a gestire le attività di imbottigliamento di Limoncetta di Sorrento per conto di Lucano 1894 S.r.l. presso il proprio stabilimento di Finale Emilia fino a dicembre 2015.

Consolidamento e rafforzamento delle organizzazioni commerciali in Spagna, Canada e nel Regno Unito

Il 1 aprile 2014, il Gruppo ha iniziato l'attività di distribuzione sul mercato spagnolo tramite Campari España S.L., costituita nell'esercizio precedente.

L'attività di distribuzione dei *brand* del Gruppo nei mercati del Canada e del Regno Unito verrà invece trasferita dal 1 gennaio 2015 alle controllate Forty Creek Distillery Ltd. e Glen Grant Ltd.

Le relative organizzazioni commerciali di queste società sono ora in fase di rafforzamento, con l'obiettivo di sfruttare le opportunità di crescita per l'intero portafoglio gestito dal Gruppo nei rispettivi mercati.

Acquisizione della distribuzione di Sambuca Molinari in Germania e *duty free*

Dal 1 aprile 2014, il Gruppo ha iniziato la distribuzione di Sambuca Molinari Extra in Germania e in alcuni mercati selezionati, in base agli accordi siglati con la famiglia proprietaria della marca, che includono la distribuzione di Molinari Caffè in Germania.

Costituzione di Campari Peru S.A.C.

Il 18 agosto 2014, il Gruppo ha costituito Campari Peru S.A.C., operativa da ottobre 2014, presso cui sono state centralizzate le attività di *marketing* e coordinamento dei paesi dell'area Sudamerica, con l'eccezione di Brasile e Argentina, così da garantire un maggiore presidio sui mercati e sostenere lo sviluppo dei marchi del Gruppo.

Costituzione di Campari Singapore Pte. Ltd.

Il 8 dicembre 2014, il Gruppo ha costituito Campari Singapore Pte. Ltd, società di servizi che sarà operativa nel corso dell'anno 2015 con l'obiettivo di supportare l'attività di *customer service* dell'area asiatica, con l'esclusione della Cina.

Cessioni di aziende e marchi e interruzione di contratti di distribuzione

Cessione di CISC 'Odessa Sparkling Wine Company' in Ucraina

Il 24 aprile 2014 si è perfezionato il *closing* per la cessione di CISC 'Odessa Sparkling Wine Company', proprietaria del *brand* Odessa sparkling wine.

Al 31 dicembre 2013 il Gruppo aveva già provveduto all'adeguamento dei valori attivi della società al valore stimato di cessione, per una svalutazione complessiva pari a € 4,1 milioni.

Si ricorda che i prodotti del Gruppo in Ucraina sono ora distribuiti da Campari Ukraine LLC, costituita nel 2013.

Cessione di Société Civile du Domaine de Lamargue e di Lamargue S.a.r.l.

Il 1 agosto 2014 è stato perfezionato il *closing* per la cessione di Société Civile du Domaine de Lamargue e Lamargue S.a.r.l., società produttive e commerciali operanti nel settore dei vini.

Tale operazione si configura nell'ambito della razionalizzazione delle attività del Gruppo e ha previsto la cessione di tutti gli attivi delle società, a eccezione del marchio Lamargue in Cina per tutti i prodotti.

Cessione di attività e cessazioni di distribuzioni *non-core* in Giamaica

Il Gruppo ha proseguito l'attività di razionalizzazione del *business* in Giamaica e ha perfezionato le seguenti operazioni sulle attività considerate *non-core*.

- Nel corso del mese di febbraio 2014 sono cessati gli accordi distributivi di *consumer product* Kimberly. La decisione è coerente con la volontà del Gruppo di mantenere in essere solo i contratti di distribuzione con adeguata profittabilità. L'impatto sulle vendite annue del Gruppo, in base al fatturato realizzato nel 2013, è di 0,5% circa.
- Il 30 giugno 2014 è stato ceduto il *business* di produzione e vendita di detersivi a marchio 'clean clean', che nel 2013 ha generato ricavi netti non significativi per il Gruppo. L'operazione ha generato una perdita pari a € 0,2 milioni.
- Il 22 dicembre 2014, è stato siglato l'accordo per la vendita della divisione Federated Pharmaceutical a Kirk Distributors Limited. Il corrispettivo dell'operazione è pari a USD 14,4 milioni (€ 11,8 milioni al tasso di cambio dell'operazione) in assenza di cassa o debito finanziario. Il *closing* dell'operazione è previsto a marzo 2015.
- Il 23 dicembre 2014 è stato siglato l'accordo per la vendita della divisione Agri-Chemicals a Caribbean Chemicals and Agencies Limited. Il corrispettivo dell'operazione è pari a USD 8,2 milioni (€ 6,7 milioni al tasso dell'operazione) in assenza di cassa o debito finanziario. Il *closing* dell'operazione è previsto per marzo 2015. La struttura dell'accordo prevede diversi aggiustamenti di prezzo, successivi alla data del *closing*, legati ai valori di magazzino e di altre attività e passività.

I *business* Federated Pharmaceutical e Agri-Chemicals, per i quali alla data della presente relazione non è ancora stato perfezionato il *closing*, sono stati riclassificati tra le attività destinate alla vendita. Non si è resa necessaria alcuna svalutazione in base ai valori concordati per le rispettive cessioni. A livello di vendite nette, l'impatto di perimetro atteso dalla vendita di questi *business* è inferiore al 1% su base annua.

Il suddetto processo di razionalizzazione ha comportato l'iscrizione, durante l'anno, di oneri di ristrutturazione per € 3,4 milioni.

Cessazione della distribuzione di Cachaça 51 e Rum Santa Teresa in Italia

Nel corso dei primi mesi del 2014 sono cessati gli accordi distributivi per il territorio italiano di Cachaça 51 e Rum Santa Teresa per favorire la distribuzione dei prodotti di proprietà del Gruppo, Sagatiba e Appleton. L'impatto sul fatturato del Gruppo non è significativo.

Cessazione della distribuzione di Flor de Caña negli Stati Uniti

Nel corso dei primi mesi del 2014 sono cessati gli accordi distributivi di Flor de Caña negli Stati Uniti per focalizzarsi sulla distribuzione del portafoglio rum Appleton.

Il fatturato di Flor de Caña nel 2013 rappresentava il 1% circa del fatturato del Gruppo.

Cessazione della distribuzione dei prodotti a marchio Suntory

A seguito dell'acquisizione di Beam Inc. da parte di Suntory Holdings Ltd. e della conseguente modifica della presenza distributiva e di *marketing* nel mercato americano, Suntory ha dato notifica di cessazione, a partire dalla seconda metà del 2014, della distribuzione dei prodotti a marchio Suntory da parte di Gruppo Campari sul territorio statunitense. Il portafoglio include Midori, Yamazaki, Hibiki, Hakashu, Bowmore, Glen Garioch, McClelland's e Auchentoshan.

I prodotti a marchio Suntory in US nel 2013 hanno rappresentato il 1% circa delle vendite del Gruppo.

Innovation e lancio di nuovi prodotti

Lancio di Crodino Twist

A gennaio 2014 è stato lanciato in Italia un nuovo prodotto costituito da due varianti del *brand* Crodino: Crodino Twist Agrumi e Crodino Twist Frutti Rossi, entrambi in un formato più grande dell'attuale Crodino.

Lancio delle nuove varianti di SKYY Liqueurs Green Apple

A inizio 2014 è stata lanciata in Italia la variante Green Apple di SKYY Liqueurs, con l'obiettivo di estendere la distribuzione di questi prodotti.

Lancio del vermouth Mondoro

Nei primi mesi del 2014 è stata lanciata in Russia la *line extension* nel segmento *premium* vermouth di Mondoro. Il nuovo prodotto ha l'obiettivo di rafforzare la presenza del *brand* nella fascia *premium* del mercato russo.

Lancio della nuova variante Cinzano vermouth

Nei primi mesi del 2014 in Argentina, Italia e nordamerica, è stata lanciata la nuova variante Cinzano 1757, un vermouth rosso che si posiziona nel segmento *premium*; il nome deriva dalla data di nascita del *brand*.

Lancio di flavoured sparkling wine in Germania e Belgio

Nel corso del secondo trimestre del 2014 sono state introdotte, rispettivamente in Germania e Belgio, delle varianti di Cinzano e Riccadonna a base di aromi naturali.

Lancio di Wild Turkey Diamond

Nel mese di luglio 2014 è stato lanciato Wild Turkey Diamond, una *limited edition* per celebrare i 60 anni di carriera nella distilleria di Lawrenceburg del *master distiller* Jimmy Russel.

Altri eventi significativi

Proseguimento del processo di ristrutturazione e rifocalizzazione del portafoglio prodotti

Conseguentemente al perfezionamento dell'acquisizione di Fratelli Averna S.p.A., si è reso necessario un processo di ristrutturazione per un migliore allineamento del *business* alle strategie del Gruppo Campari.

In Italia, il programma ha comportato una procedura di mobilità, aperta il 16 settembre 2014 e definita il 3 novembre 2014 con le organizzazioni sindacali, che ha coinvolto in tutto 45 persone della struttura produttiva, commerciale,

amministrativa e di supporto al *business*, di cui 35 dislocate nell'unità produttiva di Caltanissetta e 10 negli uffici di Finale Emilia. La procedura ha previsto la possibilità di ricollocazione all'interno del Gruppo Campari, percorsi di supporto alla ricollocazione esterna e incentivi economici.

Contestualmente, la distribuzione degli amari Averna e Braulio, in Italia e nei principali mercati internazionali quali Germania e Austria, dal 1 gennaio 2015 è passata, da Fratelli Averna S.p.A., alle organizzazioni commerciali del Gruppo in questi singoli mercati.

Il Gruppo ha deciso di intraprendere un'azione di rifocalizzazione della *Business Unit Wine*, con l'obiettivo di gestire con maggiore efficienza il solo portafoglio prodotti a marchio proprio. La strategia di crescita si concentrerà sui prodotti a più elevato margine con obiettivi di sviluppo su mercati più profittevoli al fine di perseguire un progressivo miglioramento del *mix* di prodotti e di geografie.

Relativamente al *business* degli *still wine*, nel corso dell'anno sono stati individuati alcuni indicatori di *impairment* che hanno comportato una verifica della recuperabilità dei valori iscritti nel bilancio consolidato, da cui è emersa un'eccedenza dei valori contabili rispetto ai valori recuperabili del *business*. Essendo tale differenza non legata a circostanze contingenti e temporanee, si è registrato al 30 settembre 2014 una perdita per riduzione di valore del *goodwill*, pari a € 16,1 milioni, imputata alla CGU (*cash-generating unit*) Italia, a cui tale *goodwill* è allocato. Dalle verifiche di *impairment* effettuate al 31 dicembre 2014 non sono emerse ulteriori perdite da registrare.

Oltre alla svalutazione del *goodwill*, i processi sopradescritti hanno comportato nell'anno l'iscrizione a conto economico di oneri di ristrutturazione per € 7,9 milioni.

Al fine di riorganizzare le attività produttive vitivinicole, nel corso del secondo semestre 2014 sono state costituite dalla Capogruppo tre società, Zedda Piras S.r.l., Enrico Serafino S.r.l. e Teruzzi&Puthod S.r.l., a cui sono state trasferite specifiche attività produttive in seguito a un'operazione di scissione di Sella&Mosca S.p.A.

Accordo di sponsorship Aperol-Manchester United

Aperol è l'*Official Global Spirits Partner* del Manchester United dal primo gennaio 2014 sino al termine della stagione 2016-2017. Il *brand* è presente sui *digital advertising board* dell'Old Trafford durante le partite in casa di Premier League, FA Cup e Capital One Cup. E' stato inoltre implementato un programma di attivazione del *brand* nei mercati chiave, con comunicazione *above* e *below the line* (che include attività di *on-trade*, *digital* e *public relation*).

Apertura del visitor center a Lawrenceburg in Kentucky

Il 15 aprile 2014 è stato inaugurato il nuovo *visitor center* a Lawrenceburg, in Kentucky, sede di una delle distillerie del Gruppo. Grazie anche al Kentucky Bourbon Trail, che offre visibilità e conoscenza dell'arte di produzione del *bourbon*, il Gruppo prevede di accogliere circa 80.000 visitatori all'anno.

Risultati economici e finanziari del Gruppo

Andamento delle vendite

Evoluzione generale

Nel 2014, le vendite nette del Gruppo sono state pari a € 1.560,0 milioni e risultano complessivamente in crescita del 2,4% rispetto al 2013. Tale risultato è stato ottenuto grazie a una crescita organica e di perimetro, rispettivamente pari al 3,4% e al 3,1%, parzialmente erose da un impatto negativo sui cambi pari al 4,1%, come evidenziato nella seguente tabella.

	€ milioni	in % sul 2013
vendite nette 2014	1.560,0	
vendite nette 2013	1.524,1	
variazione totale	35,8	2,4%
di cui:		
variazione organica	52,2	3,4%
variazioni di perimetro	46,5	3,1%
variazioni di cambio	-62,9	-4,1%
variazione totale	35,8	2,4%

Le variazioni sopra esposte sono di seguito analizzate.

Nel paragrafo successivo, 'vendite per area geografica', si commentano i *trend* organici per le maggiori aree geografiche di riferimento.

Infine, per le principali categorie e *brand* del Gruppo, vengono riportati gli andamenti delle vendite a livello globale.

Variazione organica

La variazione organica consolidata dei dodici mesi si attesta al +3,4%, evidenziando un'accelerazione della crescita nel quarto trimestre, pari al +4,2%, rispetto all'andamento nei primi nove mesi, pari al +3,1%. L'avvio piuttosto lento dell'anno, caratterizzato nel primo trimestre da una contrazione del 3,0%, è stato progressivamente recuperato nei tre successivi trimestri, che hanno portato rispettivamente una *performance* del +9,4%, +1,7% e +4,2%.

Nel quarto trimestre, i principali andamenti di mercato e *brand* che confermano i risultati positivi dell'anno, sono i seguenti:

- negli Stati Uniti, il buon andamento dei consumi e il conseguente recupero del rallentamento degli *shipment* per le *franchise* principali, in particolare Wild Turkey, registrato nella prima parte dell'anno, consentono di chiudere i dodici mesi in linea con l'anno precedente, con una crescita organica del 0,9% (+2,1% nel solo quarto trimestre);
- nei restanti paesi delle Americhe, proseguono la solida crescita e lo sviluppo del Gruppo, in particolare in Argentina, grazie a Campari, ma anche in Brasile, grazie ai *brand premium* quali SKYY e Campari, in Giamaica, grazie allo sviluppo positivo del portafoglio dei *rum*, e in molti paesi dell'America centrale e caraibica;
- in Italia, un quarto trimestre positivo (+2,0%), trainato dalla crescita di Aperol e Campari, ha contribuito a una crescita nei dodici mesi del 3,5%, recuperando così il terzo trimestre negativo (-5,1%), che era stato condizionato da un *mix* di fattori sfavorevoli, tra i quali eventi climatici e una base di confronto difficile con il 2013;
- nel resto d'Europa, un andamento complessivamente positivo sui principali mercati consente di chiudere con una *performance* pari al +3,2% sull'anno (+7,2% nel quarto trimestre). Il paese che più di tutti ha trainato questa crescita è stato la Russia che, nonostante la persistente instabilità macroeconomica, ha chiuso l'anno con una crescita organica del 11,0% (+20,6% nel quarto trimestre), trainata dal continuo sviluppo degli *sparkling wine* Mondoro e Cinzano. In Germania, un quarto trimestre stabile (+0,9%) ha permesso di ridurre il ritardo accumulato nell'anno, che chiude con una contrazione del 3,3%. Prosegue l'ottimo andamento degli altri mercati del centro Europa, tra i quali Francia, Austria, Svizzera e Belgio, principalmente grazie allo sviluppo di Aperol;
- nell'area residuale del resto del mondo, che registra nell'anno una crescita lieve del 1,5%, il quarto trimestre (-7,3%) è caratterizzato da persistenti segnali di debolezza in Australia, in linea con le attese, e da stabilità in Giappone, mentre altri mercati, come Nigeria e Sudafrica, segnano un continuo *trend* di sviluppo. Anche il canale *duty free* continua a registrare uno sviluppo positivo delle vendite.

Variazione di perimetro

La crescita esterna del 3,1% nei dodici mesi (+3,7% nel quarto trimestre) è attribuibile all'effetto netto di acquisizioni o cessioni di aziende e marchi e di avvii o cessazioni di contratti di distribuzione.

Relativamente alle acquisizioni di aziende, il 2014 include il primo consolidamento di Forty Creek Distillery Ltd. e di gruppo Averna, operazioni perfezionate dal Gruppo nel mese di giugno.

Le variazioni ai contratti di distribuzione sono state le seguenti:

- la distribuzione, che era stata avviata a partire dal 1 luglio 2013, dell'intero portafoglio di William Grant&Sons in Germania, che include gli Scotch whisky Glenfiddich, Grant's e Balvenie, Sailor Jerry rum e Hendrick's gin;
- la distribuzione di altri *brand* di terzi, tra cui Bulldog gin a partire dal 1 gennaio 2014, e Sambuca Molinari a partire dal 1 aprile 2014 in Germania e in altri mercati selezionati;
- l'interruzione di alcuni contratti di distribuzione nel corso dell'anno, tra cui Flor de Caña e i prodotti a marchio Suntory negli Stati Uniti, Kimberley Clark in Giamaica, Russian Standard vodka in Germania e Lavazza in Russia.

Il peso di questi effetti sulle vendite del periodo è analizzato nella tabella seguente.

Dettaglio dell'effetto perimetro	€ milioni	in % sul 2014
acquisizioni		
gruppo Averna	38,2	2,5%
Forty Creek Distillery Ltd.	16,7	1,1%
attività di <i>bottling</i> in Australia	7,6	0,5%
Totale acquisizioni	62,5	4,1%
contratti distributivi		
distribuzione di William Grant&Sons in Germania ^(*)	8,8	0,6%
altri <i>brand</i> di terzi in distribuzione	9,9	0,7%
cessata distribuzione <i>brand</i> di terzi	-30,8	-2,0%
altro	-3,9	-0,3%
Totale contratti distributivi	-16,0	-1,1%
Totale variazione di perimetro	46,5	3,1%

^(*) Escluso l'Irish whisky Tullamore DEW, già distribuito dal Gruppo nel mercato dal 2012

Variazioni di cambio

L'impatto sfavorevole dei cambi nel 2014, pari al 4,1%, si è ridotto rispetto a quanto esposto nei precedenti trimestri, con un effetto negativo nel quarto trimestre limitato al 1,9% (-5,1% nei primi nove mesi). La rivalutazione del Dollaro USA, che chiude con un cambio medio del 2014 allineato all'esercizio precedente, ha avuto un peso preponderante in questo miglioramento.

Sulle altre delle valute funzionali del Gruppo, la forte svalutazione dei trimestri precedenti si è lievemente riassorbita, in particolare per il dollaro giamaicano, il pesos argentino, il dollaro australiano e il real brasiliano, mentre sul rublo russo permangono le conseguenze di una forte instabilità che hanno portato a un'ulteriore svalutazione nel quarto trimestre.

La sottostante tabella evidenzia i tassi del 2014, sia medi che puntuali al 31 dicembre, nonché le variazioni percentuali rispetto ai corrispondenti cambi del 2013.

	Cambi medi		Cambi puntuali	
	2014 : 1 Euro	variazione rispetto al 2013 %	31 dicembre 2014 : 1 Euro	variazione rispetto al 31 dicembre 2013 %
Dollaro USA (USD)	1,329	-0,1%	1,214	13,6%
Dollaro canadese (CAD)	1,467	-6,7%	1,406	4,3%
Dollaro giamaicano (JMD)	147,294	-9,5%	138,802	5,3%
Pesos messicano (MXN)	17,664	-4,0%	17,868	1,1%
Real brasiliano (BRL)	3,123	-8,2%	3,221	1,1%
Pesos argentino (ARS)	10,778	-32,5%	10,276	-12,5%
Rublo russo (RUB)	51,031	-17,1%	72,337	-37,3%
Dollaro australiano (AUD)	1,472	-6,5%	1,483	4,0%
Yuan cinese (CNY)	8,188	-0,3%	7,536	10,8%
Sterlina inglese (GBP)	0,806	5,3%	0,779	7,0%
Franco svizzero (CHF)	1,215	1,3%	1,202	2,1%

Vendite per area geografica

La ripartizione del *business* per area geografica esposta nella seguente tabella conferma la medesima ripartizione del 2013, con un lieve incremento del peso dell'Italia, grazie sia alla crescita organica sia al contributo positivo delle acquisizioni, rispetto all'area Americhe, che subisce un penalizzante effetto cambio nei mercati del Sudamerica e in Giamaica, che più che compensa la crescita organica positiva. Nell'area Americhe, inoltre, nell'ambito della crescita esterna, la riduzione delle vendite derivante dalla cessazione dei contratti di distribuzione ha più che compensato gli effetti positivi delle acquisizioni.

Gruppo € milioni	2014		2013		variazione totale		variazione organica		effetto perimetro		effetto cambio	
Americhe	605,1	38,8%	623,3	40,9%	(18,2)	-2,9%	25,1	4,0%	(2,9)	-0,5%	(40,4)	-6,5%
Italia	411,9	26,4%	376,4	24,7%	35,5	9,4%	13,3	3,5%	22,3	5,9%	(0,0)	0,0%
Resto d'Europa	382,0	24,5%	368,3	24,2%	13,7	3,7%	11,6	3,2%	17,7	4,8%	(15,6)	-4,2%
Resto del mondo	161,0	10,3%	156,2	10,3%	4,7	3,0%	2,3	1,5%	9,3	6,0%	(6,9)	-4,4%
Totale	1.560,0	100,0%	1.524,1	100,0%	35,8	2,4%	52,2	3,4%	46,5	3,1%	(62,9)	-4,1%

La tabella sotto esposta riepiloga, per ogni area, l'andamento della variazione organica dei singoli trimestri dell'anno, e dei dati cumulati presentati.

variazione organica	primo	secondo	primi 6 mesi	terzo	primi 9 mesi	quarto	anno intero
	trimestre	trimestre		trimestre		trimestre	
Americhe	-4,8%	5,8%	0,9%	8,0%	3,1%	6,5%	4,0%
Italia	5,2%	11,2%	8,7%	-5,1%	4,2%	2,0%	3,5%
resto d'Europa	0,4%	3,5%	2,2%	-1,4%	0,8%	7,2%	3,2%
resto del mondo e <i>duty free</i>	-18,0%	43,2%	7,7%	2,4%	5,7%	-7,3%	1,5%
totale	-3,0%	9,4%	3,8%	1,7%	3,1%	4,2%	3,4%

• Area Americhe

Dopo un terzo trimestre caratterizzato da un'ottima *performance* dell'area Americhe (+8,0%) che ha consentito di recuperare una prima parte dell'anno debole (+0,9% nel primo semestre), il quarto trimestre ha chiuso con una *performance* altrettanto positiva del +6,5%, portando a una crescita totale annua del +4,0%.

L'area vede le seguenti variazioni nei suoi mercati principali.

Americhe € milioni	peso % su totale gruppo	2014		2013		variazione totale		variazione organica		effetto perimetro		effetto cambio	
Stati Uniti	19,6%	305,3	50,5%	312,6	50,2%	(7,3)	-2,3%	2,8	0,9%	(9,9)	-3,2%	(0,2)	-0,1%
Giamaica	6,5%	101,5	16,8%	124,7	20,0%	(23,1)	18,6%	(5,4)	-4,4%	(7,0)	-5,6%	(10,7)	-8,5%
Brasile	5,2%	81,7	13,5%	82,7	13,3%	(1,0)	-1,2%	6,3	7,6%	0,0	0,1%	(7,3)	-8,9%
Canada	2,5%	38,8	6,4%	29,7	4,8%	9,0	30,3%	(2,2)	-7,4%	13,0	43,6%	(1,7)	-5,9%
Argentina	2,3%	36,0	6,0%	37,8	6,1%	(1,8)	-4,7%	15,6	41,2%	0,0	0,0%	(17,3)	-45,9%
Altri paesi	2,7%	41,7	6,9%	35,8	5,7%	6,0	16,7%	8,0	22,5%	1,0	2,9%	(3,1)	-8,7%
Totale Americhe	38,8%	605,1	100,0%	623,3	100,0%	(18,2)	-2,9%	25,1	4,0%	(2,9)	-0,5%	(40,4)	-6,5%

A livello organico, gli Stati Uniti, che si confermano il secondo mercato del Gruppo, hanno chiuso l'anno riportando una crescita annua del 0,9%, grazie a una ripresa dei consumi, avvenuta nella seconda parte dell'anno, di cui hanno beneficiato le *franchise* principali, in particolare Wild Turkey, i rum giamaicani, Aperol, Campari e la tequila, che ha compensato la contrazione di X-Rated, nonché le difficoltà di SKYY e American Honey per le pressioni in atto nei rispettivi mercati della vodka e dei flavoured whiskey.

La **Giamaica** prosegue nel quarto trimestre (che chiude a +1,8%) la *performance* positiva già evidenziata nel terzo trimestre, consentendo così un assorbimento della contrazione della prima parte dell'anno, che sull'anno intero si riduce al -4,4%. Risultati positivi su questo mercato sono stati ottenuti dai rum giamaicani e da Campari.

In **Canada**, mercato dove l'attività di distribuzione passerà il 1 gennaio 2015 in capo a Forty Creek Distillery Ltd., la cui relativa organizzazione commerciale è in fase di potenziamento, nonostante la positiva *performance* dei rum giamaicani nel quarto trimestre, i risultati dell'anno sono negativi del 7,4% per effetto di un rallentamento delle vendite di Carolans in vista del cambio di distributore.

La crescita organica del quarto trimestre, e più in generale dell'anno intero, si è concentrata in Argentina, Brasile, e in alcuni mercati del centro e Sudamerica.

L'**Argentina** (+41,2% sull'anno intero e +44,0% nel quarto trimestre) è stata caratterizzata dal proseguimento di ottime *performance* per Campari, *brand* per il quale il paese è diventato il terzo mercato a volumi e il quarto mercato a valore a livello globale. Nonostante la forte svalutazione della valuta, l'aumento dei prezzi e il miglioramento del *mix* sono riusciti a più che compensare l'aumento dei costi derivanti dalla forte inflazione. La strategia del Gruppo di localizzare progressivamente la produzione delle *top franchise* in questo mercato sta dando e continuerà a dare un corrispondente miglioramento della profittabilità, oltre a soddisfare in modo tempestivo un livello di domanda in continua crescita. Oltre a Campari, SKYY Vodka ha registrato ottime *performance* con crescita a doppia cifra sia a volumi che a valore. Sono inoltre iniziate le attività di riposizionamento del *brand* Cinzano.

Il **Brasile** chiude l'anno in crescita del 7,6%, grazie al quarto trimestre che registra un risultato del +7,2%. Proseguono i buoni risultati del portafoglio *premium* del Gruppo, in particolare di Campari, SKYY Vodka e Aperol, quest'ultimo ancora in fase di lancio. Si riconferma la persistente debolezza degli *admix whiskies*, in linea con la categoria, compensato dai buoni risultati di Dreher, su cui è in atto una strategia di riposizionamento del prezzo volta a migliorarne la profittabilità.

Relativamente agli altri paesi dell'area, si segnala una *performance* positiva di Campari in molti paesi dell'America del Sud e caraibica. In Messico, il Gruppo ha iniziato la distribuzione dei rum giamaicani a seguito dell'interruzione del contratto con il precedente distributore.

All'interno dell'area Americhe, le variazioni per categorie di prodotti sono le seguenti.

Americhe € milioni	peso % su totale gruppo	2014		2013		variazione totale		variazione organica		effetto perimetro		effetto cambio	
6 top franchise ⁽¹⁾	21,9%	341,1	56,4%	338,7	54,4%	2,3	0,7%	21,7	6,4%	0,0	0,0%	(19,3)	-5,7%
brand ad alto potenziale ⁽²⁾	5,8%	91,0	15,0%	86,3	13,8%	4,7	5,4%	(4,5)	-5,3%	12,5	14,5%	(3,3)	-3,8%
key brand locali ⁽³⁾	5,1%	80,1	13,2%	79,5	12,7%	0,7	0,8%	3,7	4,7%	4,1	5,2%	(7,2)	-9,0%
agency brand	2,0%	31,0	5,1%	45,1	7,2%	(14,2)	-31,4%	3,0	6,6%	(12,6)	28,0%	(4,5)	-9,9%
brand non-core	4,0%	61,9	10,2%	73,6	11,8%	(11,7)	-15,9%	1,3	1,8%	(6,8)	-9,3%	(6,2)	-8,4%
totale	38,8%	605,1	100,0%	623,3	100,0%	(18,2)	-2,9%	25,1	4,0%	(2,9)	-0,5%	(40,4)	-6,5%

⁽¹⁾ Includono Campari, Aperol, SKYY, Wild Turkey, il portafoglio di rum giamaicani e Cinzano.

⁽²⁾ Includono le tequile (Espòln e Cabo Wabo), gli Scotch whisky (incluso GlenGrant), liquori e *specialty* (inclusi Frangelico e Carolans).

⁽³⁾ Includono gli aperitivi monodose in Italia e i *brand* locali brasiliani.

Le **6 top franchise** chiudono l'anno con una *performance* del +6,4% grazie a un quarto trimestre in crescita del 13,4%, che recupera la prima parte dell'anno meno soddisfacente.

SKYY, che realizza il 85% delle vendite consolidate nell'area Americhe, sull'anno intero chiude in sostanziale parità con il 2013 (+0,6%), grazie alla crescita dei volumi e delle vendite in Argentina, Brasile e Cile, che consente di recuperare il lieve ritardo negli Stati Uniti (-0,8%), dove il quarto trimestre è stato stabile.

Relativamente al mercato degli Stati Uniti, l'andamento delle vendite nella seconda parte dell'anno è stato impattato dal riallineamento degli ordini all'andamento dei consumi della marca che ha in parte compensato lo slittamento degli *shipment* nella prima parte dell'anno.

La *franchise Wild Turkey*, che include Wild Turkey *straight bourbon* e American Honey e realizza metà del fatturato nell'area Americhe, ha goduto di un buon quarto trimestre (+8,1%) e chiude l'anno a -1,0%, recuperando il ritardo degli ordini registrato nel primo semestre negli Stati Uniti, il principale mercato della marca.

Relativamente alla suddivisione tra Wild Turkey e American Honey, la ripresa di Wild Turkey è più evidente e porta a una crescita organica nel quarto trimestre del 12,3%, chiudendo l'anno a +0,2%, mentre American Honey chiude l'esercizio a -3,3% (+1,0% nel quarto trimestre), evidenziando un aumento della competizione nel proprio segmento.

Gli altri due importanti mercati dell'area, Brasile e Canada, mostrano il primo una crescita soddisfacente sebbene sia ancora in fase di sviluppo, e il secondo uno slittamento degli ordini dovuto al riassetto della struttura distributiva nel paese.

I **rum giamaicani**, costituiti principalmente da Appleton e Wray&Nephew White Overproof, portano un risultato positivo sull'anno intero del 1,9%, grazie al proseguimento nell'ultimo trimestre (+20,4%) dei buoni risultati già evidenziati nel terzo trimestre. In particolare nei tre mercati *core* della *franchise*, Giamaica, Canada e Stati Uniti, vi sono i primi segnali positivi delle strategie di riposizionamento prezzi e di portafoglio.

Le *franchise Campari* e *Aperol* continuano a godere del *trend* positivo della categoria degli aperitivi e delle *specialty* italiane, che comporta una crescita in quasi tutti i mercati dell'area Americhe.

L'area rappresenta una parte importante delle vendite di Campari, pari a circa un terzo, mentre, per quanto riguarda Aperol, le vendite sono ancora marginali, ma in fase di forte crescita a tripla cifra in molti mercati.

La crescita organica di Campari è stata del 32,7% sull'anno intero (+41,0% nel quarto trimestre), trainata *in primis* dal continuo rafforzamento in Argentina e Brasile, mentre quella di Aperol, a tre cifre e pari circa al 130%, è attribuibile soprattutto agli Stati Uniti, ma anche allo sviluppo di nuovi mercati quali Brasile, Canada, Argentina e, in misura minore, altri paesi dell'area.

La *franchise Cinzano*, che a livello consolidato soffre di una contrazione organica del 1,4%, continua a mostrare nell'area Americhe una crescita soddisfacente, in particolare negli Stati Uniti.

I *brand ad alto potenziale* presentano nei dodici mesi una contrazione del 5,3% legata dall'andamento negativo di Frangelico e X-Rated negli Stati Uniti, non totalmente compensato dalle *performance* positive di Carolans e Espolòn nello stesso mercato.

I *key brand locali* hanno registrato una *performance* complessivamente positiva del 4,7% sull'anno. Tra i *brand* brasiliani, Dreher continua a realizzare ottimi risultati, in parte compensati dalla contrazione degli admix whiskies.

- **Italia**

L'Italia si conferma primo mercato del Gruppo con il 26,4% delle vendite consolidate e presenta una crescita organica annua del 3,5%.

L'andamento delle diverse categorie di prodotti è stato il seguente:

Italia € milioni	peso % su totale gruppo	2014		2013		variazione totale		variazione organica		effetto perimetro		effetto cambio	
6 top franchise	8,9%	139,4	33,8%	133,9	35,6%	5,5	4,1%	5,5	4,1%	0,0	0,0%	-	-
brand ad alto potenziale	3,2%	50,6	12,3%	38,2	10,1%	12,5	32,7%	(0,6)	-1,6%	13,1	34,3%	-	-
key brand locali	10,5%	163,3	39,7%	152,6	40,5%	10,7	7,0%	7,7	5,1%	3,0	2,0%	-	-
agency brand	3,1%	49,1	11,9%	48,9	13,0%	0,2	0,4%	0,8	1,7%	(0,6)	-1,3%	-	-
brand non-core	0,6%	9,5	2,3%	2,9	0,8%	6,6	-	(0,2)	-7,5%	6,9	-	-	-
totale	26,4%	411,9	100,0%	376,4	100,0%	35,5	9,4%	13,3	3,5%	22,3	5,9%	(0,0)	0,0%

Le **6 top franchise** crescono del 4,1% e beneficiano dell'ottimo andamento di **Aperol**, che grazie allo Spritz si conferma il *drink* più bevuto in Italia, che chiude in crescita l'anno a 5,4% trainato da un continuo sviluppo dei volumi. **Campari** recupera il temporaneo rallentamento evidenziato nei primi nove mesi, e, grazie a un'accelerazione delle vendite nell'ultimo trimestre, chiude l'anno con una lieve contrazione (-1,0%). Inoltre si evidenziano i primi effetti positivi del lancio dei rum giamaicani.

I **brand ad alto potenziale**, che su questo mercato hanno un peso poco significativo, chiudono con una performance negativa del 1,6%. L'effetto preponderante della contrazione è attribuibile a Riccadonna nel segmento dolciario natalizio mentre i vini fermi segnano una crescita del 1,8% rispetto al 2013.

Tra i **key brand locali**, che crescono nell'anno del 5,1%, gli aperitivi monodose **Campari Soda** e **Crodino** segnano una crescita rispettivamente del 5,6% e del 15,0%, quest'ultimo avendo beneficiato del lancio di Crodino Twist avvenuto all'inizio dell'anno.

La gamma delle bibite **Lemonsoda** ha chiuso invece l'anno con una *performance* negativa (-5,0%) nonostante un quarto trimestre in linea con l'anno precedente, non sufficiente a compensare gli effetti negativi registrati nel terzo trimestre per effetto delle avverse condizioni climatiche nel periodo di picco stagionale delle vendite.

- **Resto d'Europa**

L'area del resto d'Europa, che rappresenta il 24,5% delle vendite consolidate, ha avuto nel corso dell'anno dinamiche diverse nei singoli paesi, che hanno portato complessivamente a una crescita organica totale del 3,2%, chiudendo il quarto trimestre con una variazione positiva del 7,2%.

L'area è così ripartita nei suoi mercati principali.

resto d'Europa € milioni	peso % su totale gruppo	2014		2013		variazione totale		variazione organica		effetto perimetro		effetto cambio	
Germania	10,8%	167,9	27,7%	158,0	25,4%	9,9	6,3%	(5,1)	-3,3%	15,1	9,5%	(0,0)	0,0%
Russia	4,5%	70,5	11,6%	79,5	12,8%	(9,0)	-11,3%	8,7	11,0%	(3,3)	-4,1%	(14,5)	-18,2%
Altri paesi dell'area	9,2%	143,6	23,7%	130,8	21,0%	12,8	9,8%	8,0	6,1%	6,0	4,6%	(1,1)	-0,9%
Totale Resto d'Europa	24,5%	382,0	86,9%	368,3	80,1%	13,7	3,7%	11,6	3,2%	17,7	4,8%	(15,6)	-4,2%

La **Germania** chiude l'anno con una contrazione del 3,3%, nonostante un parziale recupero nell'ultimo trimestre che chiude con una lieve crescita del 0,9%. Nonostante i risultati soddisfacenti del quarto trimestre, Aperol e Campari registrano nell'anno una contrazione attribuibile alla persistente competizione di prezzo in atto in questo mercato. Permangono per le stesse ragioni le difficoltà di Cinzano, su cui pesa un calo dei volumi a doppia cifra, sia nel segmento spumanti che vermouth. Al contrario SKYY cresce e gode di un positivo sviluppo del *brand*.

La **Russia**, che nella prima parte dell'anno ha subito le forti conseguenze della crisi economica e politica, presenta nei dodici mesi una variazione organica positiva pari al 11%, generata prevalentemente dalle *performance* positive degli spumanti Mondoro e Cinzano. Anche Riccadonna, Wild Turkey e Aperol hanno contribuito alla crescita organica del mercato, seppure in minor misura.

Gli altri paesi del resto d'Europa crescono nel periodo del 6,1% grazie ai buoni risultati ottenuti in Francia (+44,1%), Austria (+6,7%) Svizzera (+3,7%), e Belgio (+5,8%), trainati da Aperol e Campari su tutti i mercati e da Riccadonna principalmente in Francia.

All'interno dell'area, l'andamento delle categorie principali di prodotti è il seguente.

resto d'Europa € milioni	peso % su totale gruppo	2014		2013		variazione totale		variazione organica		effetto perimetro		effetto cambio	
6 top <i>franchise</i>	12,4%	194,1	50,8%	206,6	56,1%	(12,5)	-6,0%	(5,5)	-2,7%	0,0	0,0%	(6,9)	-3,4%
<i>brand ad alto potenziale</i>	5,9%	92,1	24,1%	80,4	21,8%	11,7	14,5%	14,6	18,2%	5,4	6,7%	(8,3)	-10,3%
<i>key brand locali</i>	0,9%	14,2	3,7%	17,3	4,7%	(3,1)	-18,0%	0,9	5,1%	(3,7)	-21,6%	(0,3)	-1,6%
<i>agency brand</i>	4,2%	66,0	17,3%	55,8	15,1%	10,3	18,4%	(0,2)	-0,3%	10,8	19,4%	(0,4)	-0,7%
<i>brand non-core</i>	1,0%	15,6	4,1%	8,2	2,2%	7,4	89,6%	1,8	22,2%	5,3	64,6%	0,2	2,9%
totale	24,5%	382,0	100,0%	368,3	100,0%	13,7	3,7%	11,6	3,2%	17,7	4,8%	(15,6)	-4,2%

Le **6 top franchise internazionali**, che rappresentano circa metà delle vendite dell'area, registrano una contrazione annua del 2,7%, dovuta in buona parte all'effetto dalla *performance* negativa di Cinzano in Germania, effetto negativo non totalmente compensato dalla buona ripresa in Russia di Cinzano sparkling wine.

Campari e Aperol proseguono il loro *trend* di sviluppo in Francia, Austria, Svizzera e Belgio, controbilanciato dall'effetto negativo sul mercato tedesco e, per Campari, sul mercato spagnolo per effetto del riassetto della distribuzione.

I **brand ad alto potenziale** crescono del 18,2%, trainati dal positivo andamento di Riccadonna in Russia e Francia, di Mondoro in Russia e Ucraina, di Frangelico in Germania e Carolans in diversi mercati europei.

- **Resto del mondo e duty free**

L'area resto del mondo, che include il canale *duty free*, presenta una crescita del 1,5%, così composta.

resto del mondo € milioni	peso % su totale gruppo	2014		2013		variazione totale		variazione organica		effetto perimetro		effetto cambio	
Australia	4,9%	75,8	12,5%	76,6	12,3%	(0,8)	-1,1%	(3,9)	-5,1%	7,8	10,1%	(4,7)	-6,2%
altri paesi dell'area	5,5%	85,2	52,9%	79,6	51,0%	5,6	7,0%	6,2	7,7%	1,6	2,0%	(2,1)	-2,7%
totale	10,3%	161,0	100,0%	156,2	100,0%	4,7	3,0%	2,3	1,5%	9,3	6,0%	(6,9)	-4,4%

Si confermano sull'anno intero i *trend* già evidenziati nei primi nove mesi, con *performance* deboli di Australia (-5,1%), attribuibile alla persistente competizione di prezzo in atto in questo mercato in linea con le attese, Giappone (-13,6%) e

Nuova Zelanda (-22,2%) controbilanciate dal proseguimento dello sviluppo in Nigeria (+18,4%), Sud Africa (+12,1%) e di molti altri paesi dell'area, consentendo una crescita complessiva del 1,5%.

Il dettaglio per categorie di prodotti è il seguente.

resto del mondo € milioni	peso % su totale gruppo	2014		2013		variazione totale		variazione organica		effetto perimetro		effetto cambio	
6 top franchise	7,6%	118,4	73,6%	121,1	77,5%	(2,6)	-2,2%	2,8	2,3%	0,0	0,0%	(5,4)	-4,5%
brand ad alto potenziale	1,3%	19,8	12,3%	19,8	12,7%	(0,0)	-0,1%	0,1	0,5%	0,6	2,8%	(0,7)	-3,5%
key brand locali	0,2%	3,7	2,3%	3,2	2,0%	0,5	15,1%	0,5	14,3%	0,2	6,7%	(0,2)	-5,8%
agency brand	0,3%	3,9	2,4%	3,2	2,1%	0,7	21,9%	(0,1)	-3,5%	0,9	27,8%	(0,1)	-2,4%
brand non-core	1,0%	15,1	9,4%	8,9	5,7%	6,2	69,8%	(0,9)	-10,3%	7,6	85,7%	(0,5)	-5,6%
totale	10,3%	161,0	100,0%	156,2	100,0%	4,7	3,0%	2,3	1,5%	9,3	6,0%	(6,9)	-4,4%

Le 6 **top franchise** internazionali, che compongono circa il 75% del fatturato dell'area, apportano la quasi totalità della crescita organica dell'area, attribuibile al crescente andamento di **Campari**, trainato dalla Nigeria, di **SKYY** nei mercati di Sud Africa e Cina, e di **Aperol** soprattutto nel canale *duty free*, mentre la *franchise* Wild Turkey e i rum giamaicani segnano una *performance* negativa in Australia, Nuova Zelanda e Giappone.

Vendite per categoria e brand a livello consolidato

Si riepilogano di seguito le variazioni registrate a livello globale, suddivise per categorie di prodotti e, per i principali *brand* di ogni categoria, si riporta la variazione totale delle vendite e la crescita organica.

€ milioni	2014		2013		variazione totale		variazione organica		effetto perimetro		effetto cambio	
top 6 franchise	793,0	50,8%	800,3	52,5%	-7,2	-0,9%	24,4	3,0%	0,0	0,0%	-31,6	-4,0%
brand ad alto potenziale	253,4	16,2%	224,7	14,7%	28,8	12,8%	9,6	4,3%	31,5	14,0%	-12,3	-5,5%
key brand locali	261,3	16,7%	252,5	16,6%	8,8	3,5%	12,8	5,1%	3,6	1,4%	-7,6	-3,0%
agency brand	150,0	9,6%	153,0	10,0%	-3,0	-2,0%	3,5	2,3%	-1,6	-1,0%	-4,9	-3,2%
brand non-core	102,2	6,5%	93,6	6,1%	8,5	9,1%	2,0	2,1%	13,0	13,9%	-6,5	-6,9%
totale	1.560,0	100,0%	1.524,1	100,0%	35,8	2,4%	52,2	3,4%	46,5	3,1%	-62,9	-4,1%

	peso su vendite del Gruppo %	variazione totale %	variazione organica %
6 top Franchise	50,8%	-0,9%	3,0%
Campari	10,0%	4,4%	9,8%
Aperol	9,8%	6,6%	7,0%
SKYY	10,1%	0,0%	1,3%
Wild Turkey	8,8%	-6,0%	-3,2%
rum giamaicani	5,7%	-1,6%	4,4%
Cinzano	6,5%	-11,4%	-1,4%
brand ad alto potenziale	16,2%	12,8%	4,3%
Carolans e Frangelico	3,1%	-5,1%	-3,3%
tequila (Cabo Wabo ed Espolòn)	1,4%	5,2%	6,7%
GlenGrant e Old Smuggler	1,8%	-0,2%	8,3%
altri sparkling wine (Riccadonna, Mondoro)	3,2%	2,3%	18,4%
vini fermi (Sella & Mosca, Teruzzi&Puthod, Serafino)	1,7%	1,6%	1,8%
key brand locali	16,7%	3,5%	5,1%
Campari Soda	4,0%	5,8%	5,8%
Crodino	3,9%	14,2%	14,2%
gamma Lemonsoda	2,0%	-0,6%	-0,7%
brand brasiliani (Dreher, Old Eight, Drury's)	2,7%	-4,7%	3,7%

Le 6 **top franchise** confermano il *trend* positivo a livello organico, pari al +3,0% sull'anno intero. Sotto è riportata una descrizione sintetica delle *performance* dei *brand* più importanti, già analizzata per i principali mercati nei commenti sulle aree geografiche sopra riportati.

Campari e Aperol mantengono una solida crescita dei volumi e un buon posizionamento di prezzo in tutti i principali mercati, crescendo rispettivamente del 9,8% e del 7,0%, con un forte peso di Campari in Argentina, Stati Uniti e Nigeria e di Aperol in Francia e Stati Uniti.

La *franchise SKYY* chiude in lieve aumento rispetto all'anno precedente (+1,3%), grazie soprattutto al buon andamento della marca in Brasile, secondo mercato principale a livello globale, e in altre geografie, quali Sudafrica e Cina, in cui la marca è in continua fase di sviluppo. I mercati internazionali più che compensano la leggera contrazione della *franchise* negli Stati Uniti, suo principale mercato, dovuta alla competitività sul segmento della vodka e alla tempistica del riallineamento degli ordini dell'andamento della domanda. .

La *franchise Wild Turkey* registra una contrazione organica del 3,2% per effetto dell'andamento nei tre principali mercati, Stati Uniti, Australia e Giappone. All'interno della *franchise*, la tenuta di Wild Turkey Straight bourbon negli Stati Uniti e in Australia non compensa l'attuale debolezza di American Honey dovuta a un inasprimento della competizione nella categoria dei flavoured whiskey negli Stati Uniti e in Australia.

I **rum giamaicani**, Appleton Estate, Wray&Nephew White Overproof e Coruba, hanno generato una *performance* positiva pari al 4,4%, grazie al buon andamento negli Stati Uniti, ma anche in nuovi mercati quali l'Italia. In Giamaica e Canada nell'ultimo trimestre dell'anno vi sono stati segnali positivi di riposizionamento di prezzo dei prodotti.

Cinzano chiude l'anno con una riduzione delle vendite del 1,4%. In particolare, Cinzano sparkling wine ha ottenuto buoni risultati in Russia nel quarto trimestre che hanno controbilanciato la contrazione registrata in Germania, mentre per Cinzano vermouth il buon andamento sul suo secondo mercato, l'Argentina, non ha compensato l'andamento negativo di Russia e Germania.

Tra i **brand ad alto potenziale**, la crescita organica del 4,3% è stata trainata dal buon andamento di Carolans ed Espolòn nel loro mercato principale, gli Stati Uniti, e di GlenGrant, Mondoro e Riccadonna nei paesi dell'area Europa. Frangelico continua a subire un arresto sul suo mercato principale, gli Stati Uniti, e chiude pertanto con una contrazione totale del 8,8%.

I **key brand locali** chiudono con una crescita organica del 5,1%. La categoria, che include Campari Soda, Crodino, le bibite Lemonsoda e i *brand* brasiliani, è trainata dall'ottimo andamento di Campari Soda (+5,8%), Crodino (+14,2%), che include il lancio di Crodino Twist, e dei *brand* brasiliani (+3,7%), mentre la gamma Lemonsoda è stata sostanzialmente stabile (-0,7%).

La categoria degli *agency brand* chiude i dodici mesi in crescita del 2,3% per effetto del proseguimento del buon andamento di Jack Daniel's e dei *brand* di William Grant&Sons e Bols nei principali mercati dove sono distribuiti dal Gruppo (rispettivamente, Italia, Germania e Argentina).

Conto economico

In termini assoluti, i risultati economici conseguiti dal Gruppo nel corso 2014 evidenziano, rispetto all'anno precedente, una crescita complessiva sia delle vendite che del margine lordo, che aumentano rispettivamente del 2,4% e del 2,6%. Il risultato della gestione corrente prima delle componenti non ricorrenti si conferma agli stessi livelli del 2013 (-0,5%), nonostante l'andamento degli investimenti pubblicitari e promozionali, in crescita del 4,6%.

Pertanto, la marginalità totale, che a livello di margine lordo evidenzia un recupero di 10 punti base, si diluisce di 50 punti base a livello di risultato della gestione corrente.

Analizzando la sola componente organica del *business*, nel corso del 2014 la crescita delle vendite del 3,4% ha generato una crescita del margine lordo del 3,3% e una diluizione dello stesso di 10 punti base. Il risultato della gestione corrente è allineato all'anno precedente, con una diluizione organica di 60 punti base per via, da una parte, dell'aumento dell'incidenza degli investimenti in pubblicità e promozioni, che determinano una diluizione di circa 30 punti base, dall'altra dei costi di struttura, che determinano anch'essi una diluizione di circa 30 punti base, effetto attribuito per metà alle nuove *route-to-market* del Gruppo in Spagna, Regno Unito e Canada.

La componente esterna positiva pesa complessivamente per il 3,1% sulle vendite e per il 3,4% sul risultato della gestione corrente e include le variazioni di perimetro derivanti dalle acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Aversa, oltre alle variazioni nei contratti di distribuzione di *agency brand*.

Per quanto attiene invece l'andamento dei cambi, si conferma l'effetto negativo nel periodo, con un'erosione delle vendite pari al 4,1% e del risultato della gestione corrente del 3,9%.

Nella tabella seguente si espone il conto economico del 2014 e la scomposizione della variazione totale in organica, esterna e cambi.

	31 dicembre 2014		31 dicembre 2013		variazione, di cui							
	€ milioni	%	€ milioni	%	totale		organica		perimetro		cambi	
					€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Vendite nette	1.560,0	100,0	1.524,1	100,0	35,8	2,4%	52,2	3,4%	46,5	3,1%	(62,9)	-4,1%
Costo del venduto	(728,3)	-46,7	(713,7)	-46,8	(14,6)	2,0%	(25,4)	3,6%	(21,3)	3,0%	32,1	-4,5%
Margine lordo	831,7	53,3	810,5	53,2	21,2	2,6%	26,9	3,3%	25,2	3,1%	(30,9)	-3,8%
Pubblicità e promozioni	(260,8)	-16,7	(249,2)	-16,4	(11,6)	4,6%	(13,1)	5,3%	(6,2)	2,5%	7,7	-3,1%
Margine di contribuzione	570,9	36,6	561,2	36,8	9,7	1,7%	13,8	2,5%	19,1	3,4%	(23,1)	-4,1%
Costi di struttura	(272,7)	-17,5	(261,6)	-17,2	(11,1)	4,3%	(13,7)	5,2%	(8,8)	3,4%	11,3	-4,3%
Risultato della gestione corrente	298,2	19,1	299,6	19,7	(1,5)	-0,5%	0,1	0,0%	10,3	3,4%	(11,8)	-3,9%
Proventi (oneri) non ricorrenti	(43,2)	-2,8	(10,3)	-0,7	(32,9)	0,0%	-	-	-	-	-	-
Risultato operativo	255,0	16,3	289,3	19,0	(34,4)	-11,9%	-	-	-	-	-	-
Proventi (oneri) finanziari netti	(60,3)	-3,9	(58,9)	-3,9	(1,3)	2,3%	-	-	-	-	-	-
Proventi (oneri) finanziari non ricorrenti	(0,8)	-0,1	(0,2)	0,0	(0,7)	-	-	-	-	-	-	-
Quota di risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(0,2)	0,0	(0,2)	0,0	0,0	0,0%	-	-	-	-	-	-
Proventi (oneri) per <i>put option</i>	0,5	0,0	0,2	0,0	0,3	0,0%	-	-	-	-	-	-
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	194,2	12,4	230,2	15,1	(36,0)	-15,7%	-	-	-	-	-	-
Imposte	(64,6)	-4,1	(79,8)	-5,2	15,2	-19,1%	-	-	-	-	-	-
Utile netto	129,5	8,3	150,4	9,9	(20,8)	-13,9%	-	-	-	-	-	-
Interessi di minoranza	(0,6)	0,0	(0,6)	0,0	(0,0)	7,2%	-	-	-	-	-	-
Utile netto del Gruppo	128,9	8,3	149,8	9,8	(20,9)	-13,9%	-	-	-	-	-	-
Totale ammortamenti EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti	(39,4)	-2,5	(39,5)	-2,6	0,1	-0,3%	1,5	-3,9%	(2,5)	6,4%	1,1	-2,8%
EBITDA	294,4	18,9	328,8	21,6	(34,5)	-10,5%	(1,5)	-0,4%	12,8	3,8%	(12,9)	-3,8%

Le variazioni di redditività del Gruppo che ne derivano, calcolate in punti base, sono le seguenti:

diluizione in punti base ^(*)	totale	di cui:		
		organica	perimetro	cambi
Costo del venduto	10	-10	0	20
Margine lordo	10	-10	0	20
Pubblicità e promozioni	-40	-30	10	-20
Margine di contribuzione	-20	-30	10	0
Costi di struttura	-30	-30	0	0
Risultato della gestione corrente	-50	-60	10	0

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

Le **vendite nette** dell'anno sono state pari a € 1.560,0 milioni, in crescita del 2,4%, grazie a una forte componente organica, pari al 3,4% e a un effetto generato dalla crescita esterna pari al 3,1%, che hanno più che compensato gli effetti negativi dell'andamento dei cambi pari al 4,1%.

Per un più dettagliato commento su tali effetti e sull'evoluzione delle vendite per area geografica e per area di *business*, si rimanda al precedente paragrafo 'Andamento delle vendite'.

Il **marginale lordo**, ricalcolato su base omogenea rispetto al 2013, ovvero escludendo le componenti esterna e di cambio, evidenzia complessivamente un aumento pari al 3,3% rispetto al 2013, che porta a una diluizione di marginalità di circa 10 punti base.

Tale diluizione, che è il risultato di effetti contrapposti registrati sulle diverse aree geografiche in connessione con il *mix* delle vendite del periodo, sia di mercato che di prodotto, è analizzato nel paragrafo successivo, 'Analisi della profittabilità e *segment reporting*'.

Per quanto concerne invece l'impatto sul margine lordo derivante dalla crescita esterna e dai cambi, si evidenzia a fine anno un effetto di crescita della marginalità di 20 punti base, prevalentemente imputabile agli effetti legati all'andamento dei cambi, che hanno particolarmente impattato mercati emergenti a minore marginalità.

I **costi per pubblicità e promozioni** sono risultati pari al 16,7% delle vendite, in lieve crescita rispetto all'anno 2013 in cui erano pari al 16,4%. In valore assoluto, questi costi sono cresciuti del 4,6%, per effetto di una componente di crescita organica pari al 5,3% e una crescita esterna pari al 2,5% che compensano l'andamento sfavorevole dei cambi pari al 3,1%. L'aumento della pressione pubblicitaria sul secondo semestre su alcune aree geografiche, analizzata al paragrafo successivo, ha comportato la diluizione organica di circa 30 punti base a livello di Gruppo.

Il **margine di contribuzione** nel 2014 è stato pari a € 570,9 milioni, in crescita in valore assoluto del 1,7% rispetto allo scorso anno, con una diluizione totale della marginalità di 20 punti base.

Depurando gli effetti del cambio, negativi del 4,1%, e del perimetro, positivi del 3,4%, la crescita organica è stata positiva e pari al 2,5%. Per effetto dell'aumento dei costi pubblicitari e promozionali, la diluizione organica, che a livello di margine lordo era quasi nulla (-10 punti base), a livello di margine contribuzione aumenta a circa 30 punti base rispetto al 2013.

I **costi di struttura** nel 2014 aumentano complessivamente del 4,3%, in virtù di una crescita organica del 5,2% dovuta ai costi sostenuti dal Gruppo per nuove strutture commerciali, in particolare in Spagna, Regno Unito e Canada, che rappresentano circa la metà della crescita organica registrata. La crescita apportata dalle società acquisite nell'esercizio è pari al 3,4%, mentre l'effetto negativo dei cambi è del 4,3%.

A livello organico la diluizione che ne deriva è di circa 30 punti base.

Il **risultato della gestione corrente** è stato di € 298,2 milioni, in diminuzione del 0,5% rispetto al 2013. L'incidenza sulle vendite, pari a 19,1%, si confronta con il 19,7% dello scorso anno, portando a una diluizione della redditività globale di 50 punti base.

Al netto degli impatti delle variazioni positive di perimetro (3,4%) e negative di cambio (3,9%), il risultato della gestione corrente ha evidenziato una stabilità organica (+0,1%), con un impatto diluitivo pari a circa 60 punti base, per effetto di:

- una diluizione del margine lordo di circa 10 punti base;
- un aumento dei costi per pubblicità e promozioni di circa 30 punti base;
- un aumento dei costi di struttura di circa 30 punti base.

Con riferimento all'effetto perimetro pari al 3,4%, la variazione positiva attribuibile alle acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Aversa è stata pari al 4,7%, ovvero a € 13,5 milioni. Tale variazione positiva è stata in parte compensata dall'effetto negativo attribuibile all'interruzione della distribuzione di *brand* di terzi.

La voce **proventi e oneri non ricorrenti** evidenzia, come saldo netto, un onere di € 43,2 milioni (€ 10,3 milioni nel 2013), a fronte di:

- *impairment* di *goodwill* e marchi per € 23,7 milioni, commentati al paragrafo 'Eventi significativi del periodo'; tali oneri non hanno avuto alcun effetto cassa e vengono quindi rettificati ai fini del rendiconto finanziario;
- altri oneri connessi con processi di ristrutturazione e rifocalizzazione del portafoglio prodotti del Gruppo per € 12,0 milioni, anch'essi commentati al paragrafo 'Eventi significativi del periodo', cui si rimanda; con riferimento a questi oneri, l'effetto positivo nel 2015 derivante dal completamento dei tre progetti è stimato complessivamente in oltre il 1% del risultato della gestione corrente del 2014, corrispondente a un *payback* di circa 3 anni;
- oneri sostenuti per le acquisizioni realizzate nel corso dell'esercizio per € 1,5 milioni;
- altri oneri netti per € 6,0 milioni.

In conseguenza ai significativi oneri non ricorrenti registrati nell'anno, il **risultato operativo** del 2014 evidenzia una flessione del 11,9% rispetto al 2013, attestandosi a € 255,0 milioni.

Il ROS (*return on sales*), ovvero l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, risulta pari a 16,3%, in diminuzione rispetto all'anno precedente, in cui era pari al 19,0%.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo sono stati pari a € 39,4 milioni, sostanzialmente allineati a quelli del 2013 con una live flessione del 0,3%.

L'**EBITDA** prima di proventi e oneri non ricorrenti è stato pari a € 337,5 milioni ed evidenzia una live flessione del 0,5%, che include una componente organica del -0,4%, una crescita esterna del 3,8% e un impatto negativo dei cambi del 3,8%. Con riferimento all'effetto perimetro, si segnala che la crescita attribuibile alle acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd e di gruppo Aversa è stata pari al 4,4%, ovvero a € 14,6 milioni.

L'**EBITDA**, che recepisce gli oneri non ricorrenti del periodo, è stato pari a € 294,4 milioni, in diminuzione del 10,5%.

Gli **oneri finanziari netti** sono stati pari a € 60,3 milioni, con un aumento di € 1,3 milioni rispetto al 2013, in cui risultavano pari a € 58,9 milioni.

L'indebitamento medio del periodo è pari a € 958,1 milioni e si confronta con un indebitamento medio del 2013 di € 898,3 milioni. Si precisa che l'indebitamento medio recepisce le acquisizioni del periodo (Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna) a partire dalla data del *closing*, avvenuto per entrambe a giugno 2014.

Il costo medio dell'indebitamento è in linea con lo scorso esercizio e pari al 6,3%. Questo costo sconta gli effetti del *negative carry* sugli interessi derivanti dalla elevata liquidità, detenuta nei primi mesi anche a fronte delle acquisizioni del periodo, rispetto agli interessi pagati sull'indebitamento a medio e lungo termine.

Nel 2014 si sono rilevati **oneri finanziari non ricorrenti** per € 0,8 milioni, relativi alle acquisizioni dell'anno.

Per effetto degli eventi commentati sopra, l'**utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza** è stato pari a € 194,2 milioni, in diminuzione del 15,7% rispetto al 2013.

Le **imposte sul reddito** del periodo sono state pari a € 64,6 milioni, con un'aliquota d'imposta complessiva nominale del 33,4%, leggermente inferiore a quello del 2013 (34,7%).

La voce imposte include anche una componente di imposte differite, pari a € 23,1 milioni nel 2014 (€ 22,2 milioni nel 2013), iscritta al fine di annullare gli effetti relativi alla deducibilità fiscale degli ammortamenti relativi ad avviamento e marchi, consentita dalle legislazioni locali.

Escludendo l'effetto di queste imposte differite, e di tutte le componenti straordinarie dell'anno sulle imposte e sull'utile prima delle imposte, l'aliquota d'imposta normalizzata è pari al 25,0% (era il 25,9% nel 2013).

La **quota di utile di competenza di terzi** del periodo in oggetto è stata marginale (€ 0,6 milioni) e pari a quella dello scorso anno.

L'**utile netto del Gruppo** del 2014 è stato di € 128,9 milioni, in contrazione del 13,9% rispetto al 2013. In termini di marginalità sulle vendite l'utile netto del 2014 esprime una marginalità del 8,3%, inferiore al 9,8% rilevato nel 2013.

L'utile netto, rettificato di tutte le componenti non ricorrenti del periodo (€ 43,2 milioni) nonché dei relativi effetti fiscali e delle componenti fiscali positive non ricorrenti (pari a € 17,7 milioni) risulta pari a € 154,4 milioni, in contrazione del 0,7% rispetto al corrispondente utile del 2013, anch'esso rettificato dalle componenti straordinarie.

L'utile base e diluito per azione, pari a € 0,22, risulterebbe pari a € 0,27, qualora venisse rettificato di queste componenti straordinarie, in crescita del 0,3% (utile base per azione) e del 0,8% (utile diluito per azione) rispetto ai dati del 2013 a loro volta rettificati.

Analisi della profittabilità e segment reporting

Nel 2014, le quattro aree geografiche Americhe, Italia, Resto d'Europa e Resto del mondo (che include il *duty free*) hanno contribuito al risultato operativo del Gruppo, prima delle componenti non ricorrenti, rispettivamente per il 33,9%, il 30,4%, il 27,1% e il 8,6%, con un aumento del peso relativo del resto d'Europa e una riduzione dell'area Americhe rispetto al 2013.

Un'analisi delle vendite e del risultato operativo per segmento nei due periodi posti a confronto è di seguito dettagliata.

	2014				2013			
	Vendite nette	Peso su totale	Risultato della gestione corrente	Peso su totale	Vendite nette	Peso su totale	Risultato della gestione corrente	Peso su totale
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Americhe	605,1	38,8%	101,1	33,9%	623,3	40,9%	104,1	34,8%
Italia	411,9	26,4%	90,7	30,4%	376,4	24,7%	77,2	25,7%
Resto d'Europa	382,0	24,5%	80,8	27,1%	368,3	24,2%	82,8	27,6%
Resto del mondo	161,0	10,3%	25,6	8,6%	156,2	10,2%	35,5	11,9%
Totale	1.560,0	100,0%	298,2	100,0%	1.524,1	100,0%	299,6	100,0%

A livello organico, la variazione di profittabilità per ogni area, calcolata come variazione della marginalità in punti base, è stata la seguente sull'anno intero e sui due semestri che lo compongono.

variazione organica di marginalità (*) (punti base)	Primo semestre					Secondo semestre					Anno intero				
	Gruppo	di cui:				Gruppo	di cui:				Gruppo	di cui:			
		Americhe	Italia	resto d'Europa	resto del mondo		Americhe	Italia	resto d'Europa	resto del mondo		Americhe	Italia	resto d'Europa	resto del mondo
Costo del venduto	(20)	(210)	210	60	(100)	-	(60)	150	60	(120)	(10)	(130)	180	60	(110)
Margine lordo	(20)	(210)	210	60	(100)	-	(60)	150	60	(120)	(10)	(130)	180	60	(110)
Pubblicità e promozioni	30	60	30	50	(130)	(80)	40	(260)	-	(300)	(30)	40	(120)	20	(230)
Margine di contribuzione	10	(150)	240	100	(230)	(70)	(20)	(110)	70	(420)	(30)	(90)	60	80	(340)
Costi di struttura	-	(10)	200	(150)	(40)	(60)	-	20	(210)	(90)	(30)	(10)	110	(190)	(80)
Risultato della gestione corrente	10	(160)	430	(50)	(270)	(130)	(20)	(90)	(140)	(510)	(60)	(90)	170	(100)	(420)

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

Gli effetti complessivamente più rilevanti sono stati i seguenti:

- A livello consolidato, la diluizione del margine lordo evidenziata nel primo semestre si è dimezzata e si attesta a 10 punti base, grazie a un buon recupero dell'area Americhe, che nella prima parte dell'anno aveva risentito di un forte ritardo degli *shipment* delle sue *franchise* principali; l'Italia prosegue invece il *trend* positivo già delineato nel primo semestre sui *brand core* del mercato.
- I costi per pubblicità e promozioni non variano considerevolmente a livello di Gruppo, ma nel secondo semestre si evidenzia la forte pressione pubblicitaria dell'Italia, dovuta a processi di innovazione, in particolare il lancio di Crodino Twist, e a una generale ripresa degli investimenti, di cui hanno beneficiato gli aperitivi in generale; anche nell'area resto del mondo sono stati mantenuti livelli elevati di investimento sia in Australia che sul canale *duty free* per supportare la crescita dei *brand* anche in un momento di elevata pressione competitiva, nonostante la contrazione registrata sulle vendite.
- I costi di struttura, che analogamente ai costi pubblicitari non subiscono variazioni significative a livello consolidato, hanno subito nel secondo semestre un forte aumento del peso nell'area resto d'Europa, per gli aumenti già annunciati nei paesi in cui il Gruppo ha avviato la distribuzione, quali Spagna e Regno Unito.

Nelle tabelle successive vengono riportati i conti economici di ciascuna area geografica, con una scomposizione degli effetti che ne hanno determinato la *performance*.

Conto economico Americhe

L'area Americhe, composta principalmente dai mercati Stati Uniti, Giamaica, Brasile, Argentina e Canada, che rappresentano circa il 90% delle vendite dell'area, ha avuto complessivamente un calo sia delle vendite che del risultato della gestione corrente del 2,9%, come si evidenzia dalla tabella seguente.

Americhe	2014		2013		Variazione, di cui:							
					totale		organica		perimetro		cambi	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Vendite nette	605,1	100,0	623,3	100,0	(18,2)	-2,9%	25,1	4,0%	(2,9)	-0,5%	(40,4)	-6,5%
Costo del venduto	(300,8)	-49,7	(312,0)	-50,1	11,2	-3,6%	(21,1)	6,8%	8,0	-2,6%	24,2	-7,8%
Margine lordo	304,2	50,3	311,3	49,9	(7,0)	-2,2%	3,9	1,3%	5,2	1,7%	(16,1)	-5,2%
Pubblicità e promozioni	(105,4)	-17,4	(108,1)	-17,3	2,7	-2,5%	(1,4)	1,3%	(1,8)	1,7%	6,0	-5,5%
Margine di contribuzione	198,9	32,9	203,2	32,6	(4,3)	-2,1%	2,5	1,3%	3,4	1,7%	(10,2)	-5,0%
Costi di struttura	(97,8)	-16,2	(99,0)	-15,9	1,3	-1,3%	(4,3)	4,4%	(1,7)	1,7%	7,4	-7,4%
Risultato della gestione corrente	101,1	16,7	104,1	16,7	(3,0)	-2,9%	(1,8)	-1,8%	1,6	1,6%	(2,8)	-2,7%

Analizzando separatamente la parte organica del *business*, escludendo quindi la componente esterna e gli impatti negativi del cambio, si rileva una crescita delle vendite del 4,0%, mentre il risultato della gestione corrente si contrae del 1,8%, per gli effetti commentati di seguito.

Gli effetti sulla marginalità organica che ne derivano, calcolati in punti base, sono qui riepilogati per la sola area Americhe.

Americhe	primo semestre	secondo semestre	anno intero
variazione organica di marginalità ^(*)	punti base	punti base	punti base
Costo del venduto	(210)	(60)	(130)
Margine lordo	(210)	(60)	(130)
Pubblicità e promozioni	60	40	40
Margine di contribuzione	(150)	(20)	(90)
Costi di struttura	(10)	-	(10)
Risultato della gestione corrente	(160)	(20)	(90)

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

A livello di margine lordo, i risultati mostrano un incremento organico del 1,3%, che genera una diluizione di profittabilità di 130 punti base. Tuttavia, i segnali emersi nel secondo semestre sono stati positivi e la diluizione si attesta a 60 punti base, in forte miglioramento rispetto al primo semestre in cui era di 210 punti base.

I principali effetti diluitivi del periodo sono i seguenti:

- lo *start up* graduale del nuovo imbottigliamento del Gruppo in Kentucky, che ha comportato nei primi mesi del 2014 dei costi residui per il *co-packing* esterno;
- il ritardo registrato nel corso del primo semestre negli Stati Uniti sulle *franchise* principali, in particolare SKYY e Wild Turkey, in parte recuperato nel corso del secondo semestre;
- la concentrazione della crescita organica del periodo in paesi a minore redditività, quali Brasile e Argentina, che comporta una diluizione di marginalità; il Gruppo in questi mercati persegue una strategia di focalizzazione sui *brand* a maggiore marginalità e di progressiva localizzazione della produzione negli stessi paesi, che ha come obiettivo un miglioramento di profittabilità.

Gli investimenti pubblicitari non subiscono variazioni significative e aumentano del 1,3% su base organica determinando un aumento della profittabilità di 40 punti base.

I costi di struttura crescono del 4,4%, e sono in linea con il 2013 in termini di incidenza organica sulle vendite, con una diluizione di 10 punti base, dovuta ai maggiori costi sostenuti dal Gruppo per avviare una nuova *route-to-market* in Canada nel 2015.

In sintesi, a livello organico si evidenzia una riduzione della redditività finale (risultato della gestione corrente) dell'area di 90 punti base, con un forte recupero della diluizione evidenziata nel primo semestre, pari a 160 punti base, scesa a 20 punti base nel secondo semestre.

Con riferimento alla componente esterna, si rileva una variazione negativa delle vendite nette pari al -0,5% e una variazione positiva del risultato della gestione corrente del 1,6%, in quanto l'effetto dell'acquisizione di Forty Creek Distillery Ltd. nel mese di giugno, più che compensa, a livello di redditività, la cessazione di alcuni accordi distributivi, tra cui Kimberly Clark in Giamaica e altri *brand* di terzi negli Stati Uniti.

Gli effetti cambio, pari al -6,5% sulle vendite e al -2,7% sul risultato, sono quasi esclusivamente riferiti alle svalutazione delle valute argentina, brasiliana e giamaicana.

Conto economico Italia

L'Italia si conferma la seconda area del Gruppo in termini di fatturato e redditività dopo l'area Americhe, contribuendo con un peso relativo rispettivamente per il 26,4% e il 30,4%. Il dettaglio delle variazioni intervenute nell'anno è il seguente.

Italia	2014		2013		Variazione, di cui							
					totale		organica		perimetro		cambi	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Vendite nette	411,9	100,0	376,4	100,0	35,5	9,4%	13,3	3,5%	22,3	5,9%	-	-
Costo del venduto	(164,0)	-39,8	(155,6)	-41,3	(8,4)	5,4%	1,7	-1,1%	(10,1)	6,5%	-	-
Margine lordo	248,0	60,2	220,8	58,7	27,2	12,3%	14,9	6,8%	12,2	5,5%	-	-
Pubblicità e promozioni	(63,8)	-15,5	(55,0)	-14,6	(8,8)	16,0%	(6,7)	12,1%	(2,2)	3,9%	-	-
Margine di contribuzione	184,2	44,7	165,8	44,1	18,3	11,1%	8,3	5,0%	10,0	6,0%	-	-
Costi di struttura	(93,5)	-22,7	(88,7)	-23,6	(4,8)	5,5%	1,0	-1,1%	(5,9)	6,6%	-	-
Risultato della gestione corrente	90,7	22,0	77,2	20,5	13,5	17,5%	9,3	12,1%	4,2	5,4%	-	-

In termini organici, l'Italia ha visto un incremento delle vendite e del risultato della gestione corrente pari rispettivamente al 3,5% e al 12,1%.

Gli effetti sulla marginalità organica che ne derivano, calcolati in punti base, sono qui riepilogati per la sola area Italia.

Italia	primo semestre	secondo semestre	anno intero
variazione organica di marginalità ^(*)	punti base	punti base	punti base
Costo del venduto	210	150	180
Margine lordo	210	150	180
Pubblicità e promozioni	30	(260)	(120)
Margine di contribuzione	240	(110)	60
Costi di struttura	200	20	110
Risultato della gestione corrente	430	(90)	170

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

Il margine lordo cresce a livello organico del 6,8% e la marginalità migliora di 180 punti base per effetto dei più elevati volumi di vendita, del positivo *mix* delle vendite e della continua politica di contenimento dei costi fissi di produzione e logistica.

La pressione degli investimenti in pubblicità e promozioni aumenta e, a livello organico, l'incidenza sulle vendite sale di 120 punti base, con un secondo semestre particolarmente intenso e in linea con le attese, in cui tale incidenza aumenta di 260 punti base. Questo aumento è riconducibile a processi di innovazione, in particolare il lancio di Crodino Twist, e a una generale ripresa degli investimenti rispetto all'anno precedente, di cui ha beneficiato CampariSoda e più in generale la categoria degli aperitivi.

I costi di struttura, godendo di un buon *leverage* operativo grazie al positivo *trend* delle vendite, si riducono a livello organico di 1,1%, comportando la riduzione dell'incidenza percentuale sulle vendite di 110 punti base.

Nonostante il forte aumento della pressione pubblicitaria nel secondo semestre, il buon recupero del margine lordo e la riduzione del peso dei costi di struttura comportano un miglioramento sensibile della marginalità, che, a livello di risultato della gestione corrente, migliora di 170 punti base.

Con riferimento alla componente esterna, che pesa per il 5,9% sulle vendite e il 5,4% sul risultato della gestione corrente, si ricorda che questa include quasi esclusivamente l'acquisizione di gruppo Avena perfezionata nel mese di giugno, che ha come mercato principale l'Italia.

Conto economico resto d'Europa

I mercati *core* di quest'area sono quelli presidiati direttamente dal Gruppo, ovvero Germania e Russia, che rappresentano circa 60% delle vendite dell'area, e altri mercati rilevanti quali Svizzera, Austria, Belgio, e Ucraina a cui si sono aggiunti, recentemente Gran Bretagna e Spagna, mentre la Francia è coperta da un distributore terzo.

A livello totale, l'area cresce del 3,7% a livello di vendite, mentre si contrae del 2,5% a livello di risultato della gestione corrente. Il dettaglio delle variazioni è il seguente.

resto d'Europa	2014		2013		Variazione, di cui							
					totale		organica		perimetro		cambi	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Vendite nette	382,0	100,0	368,3	100,0	13,7	3,7%	11,6	3,2%	17,7	4,8%	(15,6)	-4,2%
Costo del venduto	(185,4)	-48,5	(177,8)	-48,3	(7,6)	4,3%	(3,3)	1,8%	(10,7)	6,0%	6,3	-3,6%
Margine lordo	196,6	51,5	190,5	51,7	6,1	3,2%	8,3	4,4%	7,1	3,7%	(9,3)	-4,9%
Pubblicità e promozioni	(58,7)	-15,4	(57,4)	-15,6	(1,3)	2,3%	(0,9)	1,6%	(2,0)	3,4%	1,6	-2,7%
Margine di contribuzione	137,9	36,1	133,1	36,1	4,8	3,6%	7,4	5,6%	5,1	3,9%	(7,8)	-5,8%
Costi di struttura	(57,1)	-15,0	(50,3)	-13,7	(6,8)	13,6%	(8,7)	17,3%	(0,9)	1,8%	2,7	-5,5%
Risultato della gestione corrente	80,8	21,1	82,8	22,5	(2,1)	-2,5%	(1,3)	-1,5%	4,2	5,1%	(5,0)	-6,1%

Complessivamente i risultati economici conseguiti dall'area nel 2014 sono stati soddisfacenti in termini di margine di contribuzione, mentre a livello di risultato della gestione corrente risentono dell'investimento del Gruppo in nuove strutture commerciali.

Limitatamente alla parte organica del *business*, si rileva per l'intera area una crescita delle vendite pari al 3,2%, mentre a livello di risultato della gestione corrente risente di una contrazione del 1,5%.

Gli effetti sulla marginalità organica che ne derivano, calcolati in punti base, sono qui riepilogati per la sola area resto d'Europa.

resto d'Europa variazione organica di marginalità ^(*)	primo semestre	secondo semestre	anno intero
	punti base	punti base	punti base
Costo del venduto	60	60	60
Margine lordo	60	60	60
Pubblicità e promozioni	50	-	20
Margine di contribuzione	100	70	80
Costi di struttura	(150)	(210)	(190)
Risultato della gestione corrente	(50)	(140)	(100)

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

Grazie al positivo *mix* di prodotti, che ha visto una crescita di Campari e Aperol in molti mercati, a livello organico il margine lordo cresce del 4,4% e la marginalità migliora di 60 punti base.

Gli investimenti in pubblicità e promozioni sono sostanzialmente stabili, con un lieve incremento a livello organico (1,6%) che determina un miglioramento di 20 punti base in termini di incidenza organica sulle vendite. Ciò è stato determinato da una maggiore pressione in alcuni mercati dell'Europa occidentale (Spagna, Gran Bretagna e Francia), in buona parte compensate dalla ricerca di efficienze in considerazione della pressione competitive in Germania e della volatilità in Russia.

I costi di struttura dell'area evidenziano invece a livello organico un aumento del 17,3% e un incremento dell'incidenza sulle vendite di 190 punti base, per effetto dello sviluppo delle nuove organizzazioni commerciali in Spagna e Regno Unito, che vale circa 100 punti base di deviazione, oltre a un potenziamento della struttura esistente in Russia.

In sintesi, come conseguenza dell'aumento dei costi di struttura, il risultato della gestione corrente dell'area resto d'Europa evidenzia, nel 2014, una contrazione organica del 1,5%, che comporta una diluizione del risultato della gestione corrente di 100 punti base.

Con riferimento alla componente esterna, si rileva una variazione positiva delle vendite nette pari al 4,8% e del risultato della gestione corrente pari al 5,1% per gli effetti positivi dell'acquisizione di Averna, per il quale la Germania rappresenta il secondo mercato, e degli accordi distributivi, inclusi il portafoglio di William Grant&Sons in Germania dal 1 luglio 2013 e Bulldog gin dal 1 gennaio 2014.

Conto economico resto del mondo e *duty free*

L'area resto del mondo e *duty free* ha dimensioni più contenute sul totale del Gruppo rispetto alle altre aree, rappresentando poco più del 10% del totale delle vendite e del 8% della redditività totale. I mercati principali, che rappresentano circa il 95% delle vendite complessive dell'area sono, oltre al *duty free*, Australia, Giappone, Cina, Nuova Zelanda, Sud Africa e Nigeria, questi ultimi due in forte crescita.

Nel suo complesso, l'area vede un incremento delle vendite del 3,1% con una riduzione della redditività del 28,0%, spiegata come segue.

resto del mondo	2014		2013		Variazione, di cui							
					totale		organica		perimetro		cambi	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Vendite nette	161,0	100,0	156,2	100,0	4,8	3,1%	2,3	1,5%	9,3	6,0%	(6,9)	-4,4%
Costo del venduto	(78,1)	-48,5	(68,3)	-43,7	(9,8)	14,3%	(2,7)	4,0%	(8,5)	12,5%	1,4	-2,1%
Margine lordo	82,9	51,5	87,9	56,3	(5,0)	-5,7%	(0,4)	-0,4%	0,8	0,9%	(5,4)	-6,2%
Pubblicità e promozioni	(33,0)	-20,5	(28,8)	-18,4	(4,2)	14,6%	(4,1)	14,4%	(0,3)	0,9%	0,2	-0,7%
Margine di contribuzione	49,9	31,0	59,1	37,8	(9,2)	15,5%	(4,5)	-7,6%	0,5	0,9%	(5,2)	-8,8%
Costi di struttura	(24,4)	-15,1	(23,6)	-15,1	(0,8)	3,3%	(1,7)	7,1%	(0,3)	1,4%	1,2	-5,3%
Risultato della gestione corrente	25,6	15,9	35,5	22,7	(10,0)	-28,0%	(6,2)	-17,4%	0,2	0,6%	(4,0)	-11,2%

Analizzando la componente organica del *business*, si osserva che l'anno è stato positivo in termini di vendite (+1,5%), ma il risultato della gestione corrente ha subito una contrazione del 17,4%.

Gli effetti sulla marginalità organica che ne derivano, calcolati in punti base, sono qui riepilogati per la sola area resto del mondo.

resto del mondo	primo semestre	secondo semestre	anno intero
variazione organica di marginalità ^(*)	punti base	punti base	punti base
Costo del venduto	(100)	(120)	(110)
Margine lordo	(100)	(120)	(110)
Pubblicità e promozioni	(130)	(300)	(230)
Margine di contribuzione	(230)	(420)	(340)
Costi di struttura	(40)	(90)	(80)
Risultato della gestione corrente	(270)	(510)	(420)

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

A livello di margine lordo, la contrazione organica è stata del 0,4%, corrispondente a un'erosione di marginalità di 110 punti base.

Questo effetto negativo è riconducibile al *mix* delle vendite e di mercato, che ha parzialmente penalizzato la *performance* dell'area. In particolare, la redditività della *franchise* Wild Turkey, prima tra le 6 *top franchise* dell'area, è stata penalizzata, in quanto i prodotti *ready-to-drink*, la cui marginalità è inferiore rispetto a Wild Turkey straight bourbon, sono cresciuti più velocemente rispetto al resto del portafoglio. Inoltre, la pressione competitiva in Giappone e Australia ha generato una contrazione delle vendite dei *brand* principali.

Gli investimenti pubblicitari e i costi di struttura hanno impattato negativamente la redditività finale, con un incremento che, a livello organico, è stato pari rispettivamente al 14,4% e al 7,1%, superiore alla crescita delle vendite. Gli investimenti pubblicitari risentono della scelta del Gruppo di mantenere livelli elevati di investimento sia in Australia che nel canale *duty free* per supportare la crescita dei *brand*, anche in un momento di elevata pressione competitiva. La contrazione delle vendite ha generato un incremento del peso percentuale sia dei costi pubblicitari che dei costi di struttura, a loro volta difficilmente comprimibili in valore assoluto.

Il risultato della gestione corrente dell'area resto del mondo e *duty free*, come conseguenza degli effetti sopra spiegati, evidenzia una contrazione organica del 17,4% equivalente a una diluizione di 420 punti base.

Si ricorda che la crescita esterna è dovuta quasi esclusivamente al *business* di imbottigliamento acquisito in Australia nel settembre 2013 (Copack). Il *business* acquisito risulta diluitivo rispetto alla marginalità sia del Gruppo sia dell'area, portando una crescita del risultato della gestione corrente dell'area solo del 0,6% rispetto ad una crescita delle vendite del 6,0%, con una diluizione di circa 80 punti base.

Ne consegue che la diluizione della redditività totale dell'area, che recepisce anche gli effetti di diluizione organica e di impatto negativo dei cambi, risulta pari a 690 punti base.

Rendiconto finanziario riclassificato

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.

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	Variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
EBITDA	294,4	328,8	(34,5)
svalutazione <i>goodwill</i> e marchi	23,7	0,0	23,7
altre voci che non determinano movimenti di cassa	4,9	7,5	(2,6)
variazioni di attività e passività non finanziarie	20,3	(4,0)	24,2
imposte pagate	(53,0)	(75,8)	22,8
flusso di cassa generato dalle attività operative prima delle variazioni di capitale circolante	290,2	256,6	33,6
variazione capitale circolante netto operativo	(6,9)	(36,0)	29,1
flusso di cassa generato dalle attività operative	283,3	220,6	62,7
interessi netti pagati	(57,5)	(55,9)	(1,7)
flusso di cassa assorbito da investimenti	(47,9)	(58,9)	10,9
free cash flow	177,9	105,9	72,0
acquisizioni di società	(236,1)	(13,6)	(222,6)
acquisizioni e vendite di marchi e diritti e pagamenti di <i>put option</i> ed <i>earn out</i>	(6,2)	(15,4)	9,2
dividendo pagato dalla Capogruppo	(46,1)	(39,8)	(6,2)
altre variazioni	(6,1)	(25,2)	19,1
flusso di cassa assorbito da altre attività	(294,6)	(94,0)	(200,5)
differenze cambio e altre variazioni	(9,2)	(0,2)	(9,0)
variazione delle posizione finanziaria per effetto delle attività dell'esercizio	(125,9)	11,7	(137,6)
debito per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i> ^(*)	0,2	5,3	(5,0)
totale flusso di cassa netto del periodo = variazione delle posizione finanziaria netta	(125,7)	16,9	(142,6)
posizione finanziaria netta di inizio del periodo	(852,8)	(869,7)	16,9
posizione finanziaria netta di fine periodo	(978,5)	(852,8)	(125,7)

^(*) Tale voce, che non rappresenta un *cash item*, è stata inserita al fine di riconciliare la variazione della posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio con la variazione della posizione finanziaria netta

Nel 2014 il **flusso di cassa netto** evidenzia un assorbimento di liquidità di € 125,7 milioni, e si confronta con un flusso positivo di € 16,9 milioni dell'esercizio precedente, variazione determinata dall'esborso sostenuto per le acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Aversa, pari a € 236,1 milioni.

Più in dettaglio, il **free cash flow** generato nel 2014, pari a € 177,9 milioni, è stato determinato da un flusso di cassa da attività operative pari a € 290,2 milioni, parzialmente assorbito da interessi finanziari netti pagati per € 57,5 milioni e da investimenti netti in immobilizzazioni materiali e immateriali per € 47,9 milioni.

Se si confronta il **free cash flow** del 2014 con quello dello scorso anno (€ 105,9 milioni), emergono alcuni fattori di segno opposto che hanno portato a una maggiore generazione di cassa per € 72,0 milioni:

- l'EBITDA segna una diminuzione significativa di € 34,5 milioni rispetto al 2013, per effetto degli oneri non ricorrenti commentati ai precedenti paragrafi 'Conto economico' e 'Eventi significativi del periodo';
- al contrario, le svalutazioni di *goodwill* e marchi, le voci che non determinano movimenti di cassa e le variazioni di attività e passività non finanziarie portano, come variazione rispetto al 2013, effetti positivi rispettivamente di € 23,7 milioni, di € 4,9 milioni e € 20,3 milioni;
- le imposte sul reddito pagate nell'anno sono diminuite di € 22,8 milioni, portando un conseguente effetto positivo sul **free cash flow**; questa riduzione è attribuibile essenzialmente all'utilizzo da parte di alcune società del Gruppo di crediti fiscali a fronte dei debiti del periodo;
- il capitale circolante segna una variazione organica negativa nell'anno di € 6,9 milioni che, rispetto alla variazione negativa di € 36,0 milioni evidenziata nel 2013, migliora il **free cash flow** di € 29,1 milioni; si rimanda al successivo paragrafo 'Capitale circolante operativo' per maggiori dettagli su questa voce;
- gli interessi netti pagati sono lievemente superiori al 2013 per € 1,7 milioni;

- la spesa per investimenti inoltre, è stata inferiore di € 10,9 milioni rispetto all'anno precedente, in quanto la spesa del 2014 si riferisce prevalentemente ad attività di mantenimento delle immobilizzazioni esistenti, essendo stati completati i maggiori progetti straordinari sugli stabilimenti del Gruppo intrapresi negli ultimi anni; si rimanda al paragrafo 'Investimenti' per un maggiore dettaglio.

Il **flusso di cassa assorbito da altre attività** è stato di € 294,6 milioni, che si confronta con un valore di € 94,0 milioni del 2013, generando pertanto un maggiore fabbisogno di cassa per € 200,5 milioni.

Nel 2014 la voce più rilevante si riferisce al costo delle società acquisite del periodo, Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna che, inclusi gli adeguamenti prezzo e i debiti acquisiti, è stato pari a € 236,1 milioni (di cui € 132,4 milioni riferiti a Forty Creek Distillery Ltd. e € 103,7 milioni riferiti a gruppo Averna).

Le altre attività hanno inoltre generato un fabbisogno di cassa per il dividendo pagato dalla Capogruppo, per € 46,1 milioni, oltre a pagamenti per riacquisti di diritti di distribuzione in Spagna e Messico per € 6,2 milioni.

La voce 'altre variazioni' include l'esborso per acquisto di azioni proprie, al netto delle vendite per esercizi di *stock option*. Nel 2013, tale ammontare netto era stato significativo per la maturazione del diritto di esercizio di una delle assegnazioni di *stock option* concesse dalla Capogruppo e aveva comportato un'uscita netta di cassa di € 25,2 milioni, mentre nel 2014 l'effetto netto sulla cassa è stato pari a € 6,1 milioni.

Le **differenze cambio** e le **altre variazioni** hanno un impatto negativo di € 9,2 milioni sul flusso netto del 2014 e si riferiscono all'effetto delle differenze cambio sul capitale circolante operativo, negativo per € 3,4 milioni, della conversione dei patrimoni netti in valuta, negativa per € 6,9 milioni, e per altre variazioni positive per € 1,1 milioni.

I **debiti finanziari per put option ed earn out**, che si riferiscono unicamente gli *earn out* residui sull'acquisizione di Sagatiba e al riacquisto delle quote di minoranza di J.Wray&Nephew Ltd., presentano variazioni minime rispetto al 2013, imputabili ai pagamenti effettuati nel periodo e agli effetti cambio.

In conclusione dei flussi descritti in precedenza, al 31 dicembre 2014, è stato assorbito un **flusso di cassa netto** di € 125,7 milioni, corrispondente all'aumento dell'indebitamento finanziario del Gruppo rispetto al 31 dicembre 2013.

Investimenti

Gli investimenti netti del 2014 sono stati pari a € 47,9 milioni e includono acquisti di immobilizzazioni per € 55,5 milioni, al netto di cessioni per € 6,9 milioni e di altre variazioni positive di debiti per € 0,7 milioni.

In particolare gli investimenti sono riferibili alle seguenti categorie:

- € 46,0 milioni relativi a immobilizzazioni materiali;
- € 1,1 milioni relativi ad attività biologiche;
- € 8,4 milioni relativi a immobilizzazioni immateriali a vita definita.

Relativamente alle immobilizzazioni materiali, nel corso dell'anno sono stati effettuati i seguenti progetti:

- in Giamaica, attività di recupero ambientale per € 5,8 milioni e di rinnovo degli stabilimenti, degli impianti produttivi e della sede di Kingston, complessivamente per € 10,4 milioni;
- interventi di miglioramento dell'efficienza e capacità produttiva degli impianti del Gruppo, in Nordamerica (€ 6,5 milioni), Sudamerica (€ 2,9 milioni), Italia (€ 5,4 milioni) e altri stabilimenti europei (€ 1,6 milioni);
- acquisto di botti destinate all'invecchiamento di bourbon, whisky e rum per € 11,7 milioni;
- altri interventi unitariamente non rilevanti ma complessivamente pari a € 1,7 milioni, sostenuti per attività di mantenimento ricorrenti presso le sedi del Gruppo.

Gli investimenti in attività biologiche, per un totale di € 1,1 milioni, sono stati sostenuti da Sella&Mosca S.p.A. principalmente sugli impianti di vigneto.

Infine, gli investimenti dell'esercizio in immobilizzazioni immateriali a vita definita, complessivamente pari a € 8,4 milioni, sono legati principalmente a progetti volti al costante potenziamento dei sistemi informativi in essere nonché all'integrazione nei sistemi del Gruppo delle società quali J.Wray&Nephew Ltd. e Campari RUS OOO..

Composizione dell'indebitamento netto

La posizione finanziaria consolidata al 31 dicembre 2014 presenta un indebitamento netto di € 978,5 milioni, in aumento di € 125,7 milioni rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2013 (€ 852,8 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 2014	31 dicembre 2013	Variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	230,9	441,6	(210,8)
debiti verso banche	(36,7)	(122,3)	85,6
debiti per leasing immobiliare	(0,1)	(0,0)	(0,1)
private placement e prestito obbligazionario	(86,0)	(28,9)	(57,1)
altri crediti e debiti finanziari	(5,2)	21,5	(26,7)
posizione finanziaria netta a breve termine	103,0	311,9	(208,9)
debiti verso banche	(9,0)	(0,6)	(8,4)
debiti per leasing immobiliare	(1,3)	(1,3)	(0,0)
private placement e prestito obbligazionario ^(*)	(1.097,1)	(1.167,7)	70,6
altri crediti e debiti finanziari	30,5	9,6	20,9
posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(1.076,9)	(1.159,9)	83,0
posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio	(973,9)	(848,0)	(125,9)
debiti per esercizio put option e pagamento earn out	(4,6)	(4,8)	0,2
posizione finanziaria netta	(978,5)	(852,8)	(125,7)

^(*)Inclusi i relativi derivati.

Rispetto ai dati al 31 dicembre 2013, l'aumento dell'indebitamento consegue alle due acquisizioni perfezionate nel corso del primo semestre 2104, Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna, la cui regolazione è avvenuta nel mese di giugno 2014 per un corrispettivo complessivo pari a € 236,1 milioni.

In termini di struttura, la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014 rimane caratterizzata da una positiva ripartizione tra la componente a breve termine e quella a medio-lungo termine.

Nella parte a breve, si conferma infatti una posizione finale di liquidità netta che è di € 103,0 milioni, determinata da disponibilità liquide e mezzi equivalenti per € 230,9 milioni, cui si contrappongono debiti verso banche per complessivi € 36,7 milioni. L'abbassamento della cassa è conseguente all'esborso sopra descritto per l'acquisto di Forty Creek Distillery Ltd. e di gruppo Averna.

Tra le variazioni delle poste di indebitamento a breve termine si ricorda che, nel mese di giugno 2014, è stata estinta la prima *tranche*, pari a USD 40 milioni, del *private placement* emesso da Campari America nel 2009.

Al 31 dicembre 2014, risulta invece riclassificata a breve termine la prima *tranche*, scadente a luglio 2015, del prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo nel 2003 (pari a € 86,0 milioni).

Le rimanenti *tranche* dei prestiti obbligazionari della Capogruppo e del *private placement* di Campari America risultano tutte classificati tra le passività a medio-lungo termine, in quanto scadenti oltre i 12 mesi rispetto alla data della presente relazione.

La componente a medio-lungo termine, determinata quasi esclusivamente dai prestiti obbligazionari in essere, si riduce per effetto principalmente della riclassifica sopra descritta e presenta come saldo, alla data della presente relazione, un indebitamento di € 1.076,9 milioni.

La fluttuazione delle valute tra il 31 dicembre 2013 e il 31 dicembre 2014, in particolare la rivalutazione del dollaro USA, ha determinato effetti cambio significativi nella variazione della posizione finanziaria netta consolidata tra le due date, determinando un incremento dell'indebitamento pari a € 20,2 milioni.

Separatamente, la posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia l'iscrizione di un debito finanziario di € 4,6 milioni che include il debito residuo per l'*earn out* su Sagatiba e per il riacquisto di quote di minoranza relative all'acquisizione giamaicana. Non vi sono variazioni significative nel periodo.

Infine, si segnala che i contratti relativi ai prestiti obbligazionari della Capogruppo e al *private placement* di Campari America prevedono *negative pledge* e *covenant*. In caso di mancato rispetto delle clausole sotto 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 costantemente monitorato dal Gruppo.

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 l'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 2014, è pari a 2,9. Si segnala che tale indice era pari a 2,5 al 31 dicembre 2013.

Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata

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 2014	31 dicembre 2013	Variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
attivo immobilizzato	2.331,9	1.997,6	334,2
altre attività e passività non correnti	(272,2)	(213,4)	(58,8)
capitale circolante operativo	571,5	537,5	34,0
altre attività e passività correnti	(72,9)	(72,9)	0,0
totale capitale investito	2.558,4	2.248,9	309,5
patrimonio netto	1.579,9	1.396,1	183,8
posizione finanziaria netta	978,5	852,8	125,7
totale fonti di finanziamento	2.558,4	2.248,9	309,5

Il capitale investito al 31 dicembre 2014 è pari a € 2.558,4 milioni, superiore di € 309,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2013.

Tale variazione è determinata principalmente dalle acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e di gruppo Averna, il cui primo consolidamento ha comportato l'iscrizione delle poste seguenti:

- attività immobilizzate per € 235,7 milioni, tra le quali si segnala l'iscrizione di *goodwill* e marchi per € 206,3 milioni;
- passività non correnti, al netto di attività non correnti, per € 33,5 milioni, che includono imposte differite passive nette per € 22,1 milioni;
- capitale circolante operativo per € 30,8 milioni;
- altre passività correnti, al netto di altre attività correnti, per € 10,9 milioni, che includono debiti per imposte sul reddito per € 7,5 milioni connessi agli accordi per l'acquisizione di Forty Creek Distillery Ltd. Si segnala tuttavia che nel corso del secondo semestre 2014 i debiti fiscali connessi all'acquisizione sopra citati sono stati regolarmente saldati.

Per un maggiore dettaglio dei valori rilevati nell'ambito delle acquisizioni, si rimanda alla nota 8-Aggregazioni aziendali, del bilancio consolidato.

I rimanenti effetti che hanno influito sul capitale investito riguardano investimenti e movimenti ricorrenti del periodo, inclusi gli effetti dei cambi che sono stati molto rilevanti sulla voce *goodwill* e marchi, per un totale di € 113,2 milioni.

A livello di posizione finanziaria, le acquisizioni hanno comportato l'accollo di debiti finanziari pari a € 5,6 milioni.

La struttura finanziaria del Gruppo evidenzia un rapporto debito/mezzi propri a fine periodo pari al 61,9%, allineato rispetto al 31 dicembre 2013, in cui tale rapporto era pari al 61,1%.

Per maggiori dettagli si rimanda ai precedenti paragrafi 'Rendiconto finanziario' e 'Composizione dell'indebitamento netto' e relativamente alle variazioni del capitale circolante netto si rimanda al paragrafo seguente 'Capitale circolante operativo'.

Capitale circolante operativo

Il dettaglio della variazione totale rispetto al 31 dicembre 2013, scomposta tra variazione organica, effetto cambio ed effetto perimetro, è il seguente.

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	Variazione, di cui				
			totale	organica	perimetro, di cui:		cambio
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	acquisizioni	cessioni	€ milioni
crediti verso clienti	313,6	288,5	25,1	21,1	21,3	(1,5)	(15,8)
rimanenze, di cui:							
- rimanenze in invecchiamento	243,5	195,3	48,2	20,6	7,1	0,0	20,5
- altre rimanenze	237,7	251,8	(14,1)	(27,4)	17,1	(6,2)	2,4
totale rimanenze	481,2	447,1	34,0	(6,9)	24,2	(6,2)	22,9
debiti verso fornitori	(223,2)	(198,1)	(25,1)	(7,3)	(15,0)	0,9	(3,7)
capitale circolante operativo	571,5	537,5	34,0	6,9	30,5	(6,7)	3,4
vendite 12 mesi mobili	1.560,0	1.524,1	35,8				
incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	36,6	35,3					
incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili rettificato da variazione perimetro (%)	36,0						

Il capitale circolante operativo al 31 dicembre 2014 è pari a € 571,5 milioni ed evidenzia un aumento di € 34,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2013.

La variazione di perimetro è imputabile per € 30,5 milioni alle acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e di gruppo Averna. Le cessioni, pari a € 6,7 milioni, includono il deconsolidamento di CISC 'Odessa Sparkling Wine Company', di Société Civile du Domaine de Lamargue e di Lamargue S.a.r.l., cedute nel corso dell'anno, nonché la riclassifica ad attività destinate alla vendita dei *business* Agri-Chemicals e Federated Pharmaceutical in Giamaica, la cui cessione sarà perfezionata nel mese di marzo 2015.

Al netto del suddetto effetto perimetro (globalmente positivo di € 23,7 milioni) e dell'effetto cambio (positivo di € 3,4 milioni), il capitale circolante mostra un aumento netto organico di € 6,9 milioni. Questa variazione include movimenti di segno contrario delle singole componenti. In particolare la diminuzione del valore delle rimanenze per € 6,9 milioni è compensata da un aumento dei crediti commerciali di € 21,1 milioni e dall'aumento dei debiti verso fornitori per € 7,3 milioni.

Per quanto riguarda le rimanenze, la riduzione di € 6,9 milioni è imputabile per € 27,4 milioni a un abbassamento degli *stock* di prodotti finiti e altri merci del Gruppo, mentre gli *stock* per liquidi in invecchiamento si alzano di € 20,6 milioni.

Rapportato alle vendite nette degli ultimi 12 mesi, il capitale circolante operativo al 31 dicembre 2014 ha un'incidenza del 36,6%

Si ricorda che, essendo le acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e di gruppo Averna avvenute a giugno 2014, i dati patrimoniali puntuali al 31 dicembre 2014 includono il capitale circolante delle società acquisite, mentre le vendite dei 12 mesi mobili includono le vendite relative ai *brand* acquisiti per il solo secondo semestre 2014. Tuttavia, laddove si rettificassero i dati patrimoniali e i dati economici generati per gli effetti derivanti dal consolidamento delle società acquisite, l'incidenza percentuale si ridurrebbe da 36,6% a 36,0%, che si confronta con il 35,3% al 31 dicembre 2013.

Investor information

Economia internazionale

Dopo una battuta d'arresto nei primi mesi dell'anno, l'espansione dell'attività economica globale ha iniziato a recuperare a partire dal secondo trimestre proseguendo durante l'anno, anche se in misura modesta e con intensità difforme tra le principali regioni. La ripresa resta incerta e gravata da persistenti tensioni geopolitiche.

Per quanto concerne l'andamento dell'economia nelle principali aree di riferimento per le attività del Gruppo Campari, l'attività economica italiana è stata caratterizzata dall'incertezza sulle prospettive della domanda interna, pur in un contesto di recupero del reddito disponibile e moderata crescita dei consumi. Il recupero del reddito disponibile registrato in estate, sostenuto dalle misure adottate dal Governo a favore delle famiglie con reddito medio-basso, ha portato a un rialzo della propensione al risparmio. I consumi delle famiglie proseguono, sebbene con tassi di crescita molto contenuti, ma confermando la tendenza in atto dall'estate del 2013. Il contributo dei consumi alla crescita dell'economia è stato tuttavia controbilanciato dalla flessione degli investimenti, gravati dall'elevata incertezza sulle prospettive della domanda e dagli ampi margini di capacità inutilizzata. Per contro, si ritiene che il freno derivante dai vincoli finanziari si sia attenuato sensibilmente rispetto agli anni precedenti e il clima di fiducia delle imprese si sia stabilizzato dopo il peggioramento avvenuto durante l'estate. Lo scambio con l'estero, il principale sostegno al PIL nel corso del primo semestre, ha subito una decelerazione a causa del ristagno della domanda proveniente dagli altri paesi dell'Eurozona e dagli indicatori congiunturali emerge un quadro incerto per le prospettive delle esportazioni. L'attività ancora debole e il calo del prezzo dei prodotti energetici si riflettono sulla dinamica dei prezzi, come evidenziato da una bassa inflazione. Complessivamente, nel corso del quarto trimestre del 2014 il PIL è rimasto invariato sul trimestre precedente, mentre sull'anno ha subito una contrazione del -0,3% (fonte: ISTAT).

Con riferimento all'Eurozona, la ripresa è proseguita, anche se in forma modesta e diseguale, accompagnata da inflazione molto bassa. Dopo gli interventi in giugno sui tassi ufficiali e le nuove misure non convenzionali, il Consiglio direttivo della BCE ha reso l'orientamento della politica monetaria ancora più accomodante: in settembre ha ridotto ulteriormente i tassi ufficiali e ha varato, in settembre e in dicembre, due operazioni di rifinanziamento a più lungo termine finalizzate a favorire l'erogazione del credito all'economia. Nel terzo trimestre del 2014 il PIL dell'area dell'Euro ha continuato a espandersi, evidenziando una crescita del 0,2% rispetto al periodo precedente, sostenuto dal rialzo dei consumi. L'attività economica è aumentata lievemente in Germania, grazie al modesto sostegno all'attività della spesa delle famiglie e delle Amministrazioni pubbliche, mentre è tornato a crescere in Francia, beneficiando dell'espansione dei consumi pubblici e privati. Sulla base delle informazioni disponibili, la crescita economica dell'Eurozona sarebbe rimasta ancora contenuta nel quarto trimestre, con andamenti differenziati fra i paesi (fonte: Banca d'Italia).

Per quanto riguarda gli altri mercati internazionali, negli Stati Uniti, il PIL è cresciuto nel secondo trimestre, compensando la contrazione del primo trimestre, e ha continuato ad accelerare nel terzo trimestre (5,0%), beneficiando del rafforzamento della domanda interna. L'occupazione ha continuato a crescere a ritmi sostenuti e in settembre il tasso di disoccupazione è sceso al 5,9%, il livello più basso da settembre 2008. Tuttavia, il PIL ha ristagnato nel quarto trimestre per effetto della contrazione delle esportazioni e degli investimenti, parzialmente compensati dalla continua crescita dei consumi, portando una variazione complessiva dell'anno pari a +2,4% (fonte: Fondo Monetario Internazionale).

Riguardo alle principali economie emergenti, in Russia il PIL continua a rallentare nel terzo trimestre (0,6% nel periodo corrispondente) e si è contratto a novembre a seguito del rapido deterioramento della situazione economica e finanziaria. Le sanzioni imposte dall'Unione Europea e dagli Stati Uniti in luglio, la brusca caduta del prezzo del greggio e l'annuncio in novembre di abbandonare l'ancoraggio del rublo all'euro e al dollaro, hanno comportato il crollo del rublo e un'ulteriore riduzione della fiducia dei consumatori e imprese, già gravata dall'inasprimento della crisi in Ucraina. Le dinamiche del PIL sono in attenuazione anche in altre importanti economie emergenti, tra cui il Brasile, dove la banca centrale prosegue l'inasprimento delle condizioni monetarie per contrastare le pressioni inflazionistiche. In Cina il PIL è cresciuto del 7,3% nel terzo trimestre, sostenuto da misure di stimolo agli investimenti in infrastrutture e dal rafforzamento della domanda proveniente dalle economie avanzate.

Mercati finanziari

Dopo un miglioramento nel corso del primo semestre 2014, a partire dal quarto trimestre le condizioni dei mercati finanziari delle economie avanzate sono state caratterizzate da una rinnovata volatilità, in risposta al deterioramento del quadro macroeconomico internazionale e dell'area dell'euro, che ha risentito dell'indizione di nuove elezioni in Grecia. A una flessione delle borse europee si è accompagnata una sostanziale stabilità degli *spread* dei titoli di stato, a eccezione della Grecia, unita alla stabilità dei premi per il rischio del comparto obbligazionario delle imprese considerate più sicure,

che hanno beneficiato delle attese di interventi espansivi da parte della BCE. Il comparto obbligazionario dei titoli denominati in dollari ha invece registrato un aumento del premio per il rischio.

A partire da settembre i mercati emergenti sono stati caratterizzati da un aumento di volatilità, in seguito al brusco calo dei corsi petroliferi e da un incremento dei deflussi di capitale.

Le condizioni dei mercati finanziari italiani sono state caratterizzate da un aumento della volatilità nel corso del quarto trimestre, per effetto dell'incertezza politica della Grecia e del forte calo delle quotazioni del petrolio. Tali fattori hanno influenzato solo marginalmente i mercati finanziari, lasciando invariati i titoli di Stato che hanno beneficiando delle attese della BCE a sostegno della stabilità dei prezzi. Dopo un avvio positivo nel primo semestre 2014, i corsi azionari sono diminuiti per effetto di un aumento del premio per il rischio richiesto dagli investitori, a causa della maggiore incertezza sul quadro macroeconomico e dall'acuirsi delle tensioni geopolitiche. La diminuzione ha interessato tutti i comparti e in misura maggiore quelli dei prodotti petroliferi, dei servizi, del settore industriale e delle telecomunicazioni. Nel 2014 gli indici FTSE MIB e FTSE Italia *All Shares* hanno registrato una variazione rispettivamente del 0,2% e del -0,3%. L'indice MSCI Europe ha chiuso in rialzo del 3,6%, mentre nell'area americana l'indice S&P500 ha chiuso in aumento del 11,4%.

Per quanto riguarda l'andamento dei cambi, nei primi mesi dell'anno l'Euro ha attraversato una fase di apprezzamento, in particolare nei confronti del Dollaro americano, sostenuto anche dagli afflussi di portafoglio connessi con la riduzione del rischio sovrano. Successivamente, la tendenza all'apprezzamento dell'Euro si è arrestata ai primi di maggio, in corrispondenza con l'annuncio, da parte della BCE, delle misure di allentamento monetario poi introdotte in giugno. Nel quarto trimestre del 2014 l'euro si è significativamente deprezzato nei confronti del dollaro statunitense, riflettendo la divergenza fra la politica monetaria espansiva della BCE e quella della Riserva Federale che ha interrotto il programma di acquisto di *mortgage-backed-securities* e di obbligazioni del tesoro. Nel corso del 2014, tutte le principali valute di riferimento di Gruppo Campari si sono deprezzate nei confronti dell'Euro, a eccezione della Sterlina inglese e del Franco svizzero. In particolare, rispetto al 31 dicembre 2013, nei confronti dell'Euro si segnalano le svalutazioni dei cambi medi per il Dollaro americano del -0,1% e del Dollaro australiano del -6,5%, e la rivalutazione del cambio medio per la Sterlina inglese del 5,3%. In una situazione di continui deflussi di capitali internazionali, anche le valute dei principali paesi emergenti si sono indebolite nei confronti dell'Euro. In particolare, si segnalano le svalutazioni dei cambi medi nei confronti dell'Euro del Peso argentino del -32,5%, del Real brasiliano del -8,2%, del Rublo del -17,1% e del Dollaro giamaicano del -6,7%.

Settore spirit

Nel 2014 l'indice di riferimento Stoxx Europe 600 Food&Beverage ha registrato un incremento del 11,2% e una *performance* relativa positiva del 7,5% rispetto all'indice di mercato MSCI Europe.

Riguardo al comparto spirit nel primo semestre 2014, le *performance* di alcune importanti società del settore hanno evidenziato un rallentamento in alcuni importanti mercati emergenti, tra cui la Cina, a seguito dell'introduzione da parte del governo locale di misure di austerità che hanno determinato una forte contrazione delle vendite in alcune categorie di prodotti premium spirit importati (principalmente cognac e Scotch whisky). Tale resistenza sembra si sia leggermente attenuata a fine anno, in quanto il Governo cinese non ha intensificato le misure di austerità. Nonostante questa situazione di mercato, i cui tempi di ripresa rimangono al momento incerti, il settore spirit continua a evidenziare complessivamente una crescita positiva della domanda, trainata dal continuo aumento di quella di prodotti premium. Nel mercato statunitense i brown spirit continuano a guidare la crescita a volume e a valore. Specificamente, le categorie in più forte crescita includono American whiskey e bourbon, grazie a un fenomeno di riscoperta che sta riguardando anche Canadian whisky e Scotch whisky, oltre al *trend* in forte crescita dei *flavoured* whisky. Le altre categorie in crescita riguardano le tequila e i rum invecchiati, nonché i bitter aperitifs, questi ultimi trainati da un ritorno di interesse per i *cocktail* tradizionali. Inoltre, con riferimento al mercato americano, si segnala che l'importante categoria della vodka, pur continuando a evidenziare una crescita positiva, rimane soggetta a una significativa pressione sui prezzi per effetto dell'elevata competitività, mentre le *flavoured* vodka stanno sperimentando una decelerazione. Anche in altri mercati sviluppati quali Regno Unito ed Europa continentale il consumo di prodotti brown spirit è in continua crescita, pur in un contesto più maturo rispetto al nord America. Inoltre, in mercati emergenti, quali Cina, India, Africa e America Latina si assiste a una crescente domanda di prodotti premium spirit generata dal continuo miglioramento delle condizioni socio-economiche della popolazione a livello locale. Fra i *trend* recenti si registra lo sviluppo dei cosiddetti craft spirits, ovvero i prodotti distillati e imbottigliati localmente da distillerie indipendenti. Tale fenomeno, originato negli Stati Uniti, risulta in espansione nei restanti mercati maturi e in quelli emergenti, per la categoria del whisky, della vodka e del gin.

Le aspettative di medio lungo termine per quanto riguarda l'andamento delle società del settore si confermano positive. I titoli delle società *spirit* continuano a beneficiare di aspettative di crescita più favorevoli rispetto agli altri settori di beni di consumo, come anche riflesso nelle valutazioni a premio rispetto agli indici di mercato. Inoltre, le attese positive per quanto riguarda future operazioni di *m&a* nell'industria spirit, che ha visto all'inizio dell'anno un'ulteriore fase di consolidamento con l'acquisizione di Beam Inc. da parte di Suntory Holdings Ltd., continuano a impattare positivamente sulle valutazioni di titoli.

Titolo azionario Campari

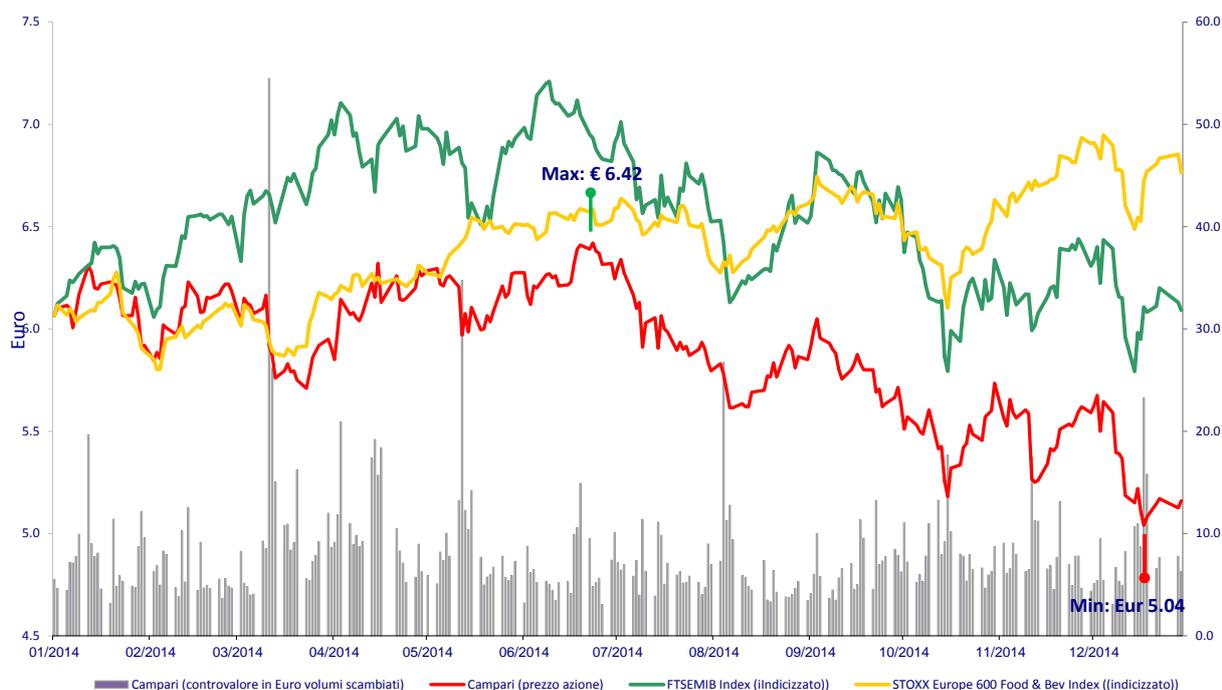
Nell'ambito del contesto economico, di settore e dei mercati finanziari sopra descritto, nel 2014 l'azione Campari, inizialmente impattata da cambi sfavorevoli e fattori contingenti, ha recuperato nel corso del primo semestre grazie alle aspettative di miglioramento delle prospettive di andamento del *business* nel medio termine. Inoltre, l'andamento dell'azione è stata impattata positivamente dall'annuncio delle acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e Fratelli Aversa S.p.A., che dimostrano il continuo impegno da parte di Gruppo Campari sul fronte della crescita per acquisizioni nel pieno rispetto dei criteri finanziari e strategici adottati. Tuttavia nella restante parte dell'anno la *performance* ha scontato le difficili condizioni dei mercati azionari caratterizzati da elevata volatilità a causa dell'incertezza politica della Grecia e del brusco calo delle quotazioni del petrolio. Il clima di incertezza politica e macroeconomica in alcuni mercati del Gruppo, nonché le prospettive di una persistente competitività in alcune altre regioni del Gruppo nell'ultima parte dell'anno hanno tuttavia rinnovato un clima di volatilità per quanto riguarda le aspettative di breve termine.

Nel 2014, il titolo Campari ha registrato una variazione in termini assoluti del -15,1%, con un *total shareholder return* (TSR) del -14,0%. Rispetto all'indice FTSE MIB, la *performance* del titolo Campari è stata negativa del 15,4%. La *performance* relativa rispetto all'indice di settore STOXX Europe 600 Food&Beverage è stata inferiore del 26,3% nel periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2014. Per quanto riguarda l'indice di settore MSCI Europe, nello stesso periodo l'azione ha registrato una *performance* relativa inferiore del 18,8%.

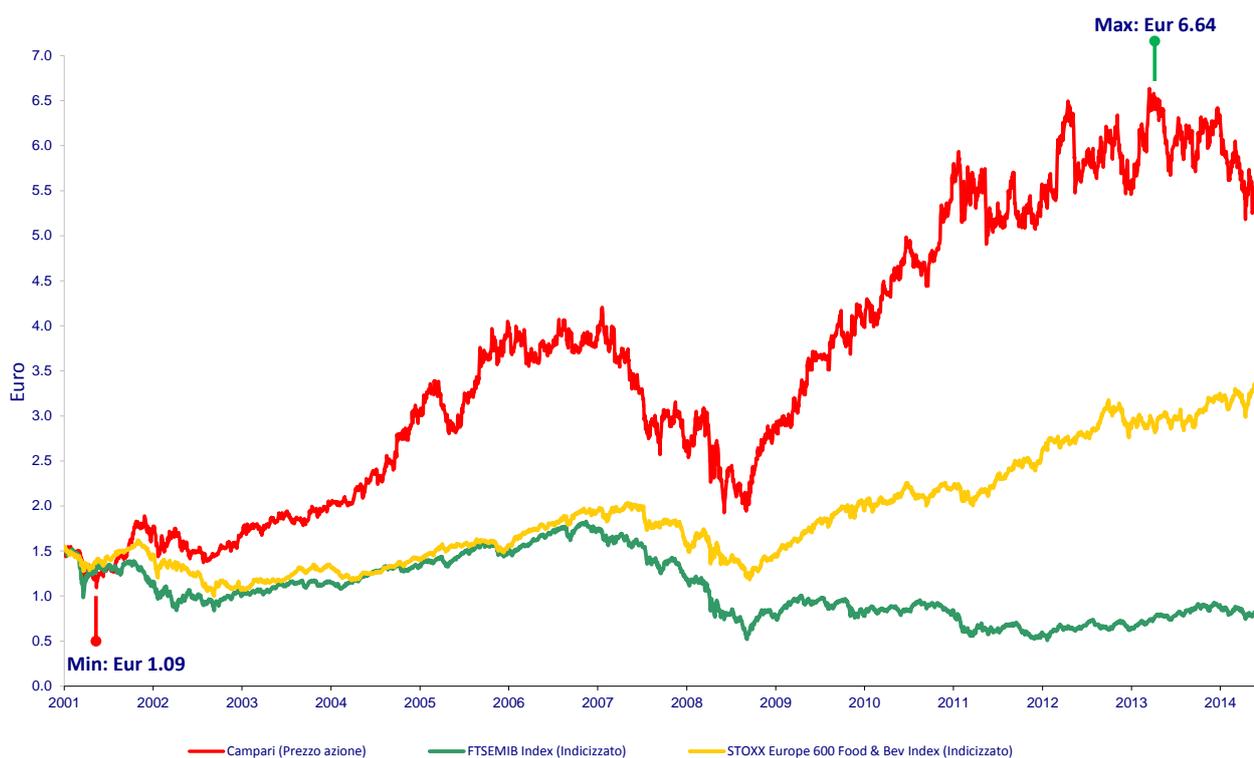
Il prezzo minimo di chiusura nel 2014, registrato il 18 dicembre 2014, è stato pari a € 5,04, mentre il prezzo massimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 24 giugno 2014, è stato pari a € 6,42. Nel corso del 2014 la trattazione delle azioni Campari sul mercato gestito da Borsa Italiana S.p.A. ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di € 8,0 milioni e un volume medio giornaliero di 1,4 milioni di azioni. Al 31 dicembre 2014 la capitalizzazione di borsa era pari a € 3,0 miliardi.

Dalla data di quotazione (IPO) fino al 31 dicembre 2014, il titolo Campari ha registrato una variazione in termini assoluti del +232,9% (in media 9,3% l'anno), con un *total shareholder return* (TSR) del +283,3% (in media 10,5% l'anno). Rispetto all'indice FTSE MIB, la *performance* del titolo Campari è stata positiva per il +282,4%. La *performance* relativa rispetto all'indice di settore STOXX Europe 600 Food&Beverage è stata superiore del 117,8% nel periodo dalla quotazione al 31 dicembre 2014. Per quanto riguarda l'indice di settore MSCI Europe, nello stesso periodo l'azione ha registrato una *performance* positiva del 238,0%.

Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dal 1 gennaio 2014 al 31 dicembre 2014



Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dalla quotazione (2001) al 31 dicembre 2014



Note:

I dati fino al 2009 sono stati rettificati per riflettere le variazioni del capitale sociale avvenuti nel 2005 e 2009.

STOXX Europe 600 Food & Beverage Price Index è un indice di capitalizzazione ponderata che comprende società europee operanti nel settore alimentare e delle bevande.

Struttura azionaria

La tabella sotto riportata mostra gli azionisti rilevanti al 31 dicembre 2014.

Azionista ⁽¹⁾	Numero di azioni ordinarie	% sul capitale sociale
Alicros S.p.A.	296.208.000	51,00%
Cedar Rock Capital ⁽²⁾	62.936.560	10,84%
Morgan Stanley Investment Management Limited	11.868.704	2,04%
Independent Franchise Partners LLP	11.754.665	2,02%

⁽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 TUF.

Dividendo proposto

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'Assemblea la distribuzione di un dividendo di € 0,08 per azione per l'esercizio 2014 (invariato rispetto al dividendo distribuito per l'esercizio 2013). Il dividendo sarà posto in pagamento il 20 maggio 2015 (con stacco cedola numero 12 il 18 maggio 2015, in conformità al calendario di Borsa Italiana, e *record date* 19 maggio 2015). Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la convocazione dell'Assemblea annuale degli Azionisti il 30 aprile 2015 per approvare il bilancio 2014.

Loyalty shares

Successivamente alla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2014 si segnala che il 28 gennaio 2015, come menzionato nel paragrafo relativo agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, l'assemblea straordinaria di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato a larga maggioranza la proposta di modifiche statutarie per l'introduzione delle azioni a voto maggiorato (cosidette *loyalty share*). La proposta è stata approvata, con il voto favorevole del 76,1% del capitale sociale rappresentato in assemblea, corrispondente al 61,8% del capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A. L'adesione è stata ampiamente superiore non soltanto al *quorum* agevolato (maggioranza assoluta del capitale rappresentato in

assemblea), previsto eccezionalmente dal legislatore per l'introduzione delle *loyalty share* entro il 31 gennaio 2015, ma anche rispetto al *quorum* normalmente applicabile per le modifiche statutarie (due terzi del capitale rappresentato in assemblea). Il nuovo articolo 6 dello Statuto sociale e il relativo Regolamento dell'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto doppio, approvato dal Consiglio di Amministrazione, precisano modalità e termini per ottenere l'iscrizione nell'elenco nonché per richiedere eventualmente la relativa cancellazione.

Per una piena informativa sul tema in oggetto, si rimanda alla relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione nonché al Regolamento dell'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto doppio accessibili attraverso il sito della Società (www.camparigroup.com/it/governance/loyalty-shares).

Informazioni sul titolo azionario Campari e indici di valutazione

La tabella seguente riporta le informazioni sull'evoluzione dell'andamento del titolo azionario Campari e sull'evoluzione dei principali indici di valutazione di Gruppo Campari dalla quotazione.

Anno	Prezzo minimo	Prezzo massimo	Prezzo medio	Prezzo al 31 dicembre	Variazione titolo Campari	Variazione FTSE MIB	Volume medio giornaliero	Controvalore medio giornaliero	Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre
	€	€	€	€	%	%	milioni di azioni	€ milioni	€ milioni
2001 ⁽¹⁾	1,09	1,55	1,36	1,32	-14,9%	-14,1%	1,4	2,1	767
2002	1,27	1,89	1,58	1,50	+13,8%	-27,3%	1,1	1,7	871
2003	1,37	1,93	1,65	1,93	+28,2%	+14,4%	0,8	1,3	1.118
2004	1,79	2,39	2,02	2,37	+22,9%	+14,9%	0,9	1,7	1.374
2005	2,24	3,39	2,86	3,12	+32,0%	+15,5%	1,0	2,8	1.812
2006	3,14	4,05	3,66	3,76	+20,5%	+16,0%	1,2	4,4	2.183
2007	3,25	4,21	3,77	3,28	-12,8%	-7,0%	1,5	5,8	1.904
2008	1,93	3,30	2,78	2,40	-26,8%	-49,5%	1,3	3,7	1.394
2009	1,94	3,71	2,82	3,65	+52,1%	+19,5%	1,6	4,5	2.118
2010	3,51	4,99	4,15	4,87	+33,5%	-13,2%	1,9	7,6	2.828
2011	4,44	5,94	5,17	5,15	+5,6%	-25,2%	2,0	10,6	2.988
2012	5,08	6,50	5,55	5,80	+12,7%	+7,8%	1,7	9,6	3.369
2013	5,46	6,64	6,00	6,08	+4,8%	+17,6%	1,3	7,9	3.531
2014	5,04	6,42	5,89	5,16	-15,1%	+0,2%	1,4	8,0	2,997

⁽¹⁾ Quotazione sul Mercato Telematico Azionario (MTA) di Borsa Italiana avvenuta il 6 luglio 2001. Volume e controvalore medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione.

La tabella seguente riporta le informazioni sui dividendi del titolo azionario Campari dalla quotazione.

Anno	Numero di azioni autorizzate ed emesse al 31 dicembre	Numero di azioni rettificato al 31 dicembre ⁽¹⁾	Numero di azioni con diritto godimento dividendo ⁽²⁾	Dividendo lordo per azione (€) ⁽³⁾	Dividendo complessivo (€ milioni) ⁽⁴⁾
2001	29.040.000	580.800.000	560.800.000	0,044	24,7
2002	29.040.000	580.800.000	560.800.000	0,044	24,7
2003	29.040.000	580.800.000	560.800.000	0,044	24,7
2004	29.040.000	580.800.000	562.096.180	0,050	28,1
2005	290.400.000	580.800.000	562.712.026	0,050	28,1
2006	290.400.000	580.800.000	580.798.906	0,050	29,0
2007	290.400.000	580.800.000	578.711.092	0,055	31,8
2008	290.400.000	580.800.000	576.380.506	0,055	31,7
2009	290.400.000	580.800.000	576.380.506	0,060	34,6
2010	580.800.000	580.800.000	576.672.284	0,060	34,6
2011	580.800.000	580.800.000	578.636.980	0,070	40,5
2012	580.800.000	580.800.000	569.257.224	0,070	39,8
2013	580.800.000	580.800.000	576.009.862	0,080	46,1
2014	580.800.000	580.800.000	577.827.385	0,080	46,2

⁽¹⁾ Si segnala che le informazioni sull'azione antecedenti le date in cui sono intervenute le variazioni sul capitale sociale sono state rettificare per tenere conto delle nuove composizioni del capitale sociale come sotto descritto:

- frazionamento delle azioni, in ragione di dieci nuove azioni ogni azione posseduta, divenuto effettivo il 9 maggio 2005;
- aumento di capitale gratuito mediante emissione di 290.400.000 nuove azioni del valore nominale di € 0,10 cadauna attribuite gratuitamente ai soci in ragione di una nuova azione per ciascuna azione posseduta, divenuto effettivo il 10 maggio 2010.

⁽²⁾ Escluse le azioni proprie detenute da Davide Campari Milano S.p.A. Per il 2014 numero di azioni alla data del Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2015 e da ricalcolarsi in base al numero totale di azioni in circolazione alla data dello stacco della cedola.

⁽³⁾ Relativamente all'esercizio 2014, dividendo proposto dal Consiglio di Amministrazione e da sottoporre all'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2015.

⁽⁴⁾ Per il 2014 dividendo complessivo calcolato sulla base delle azioni in circolazione alla data del Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2015 e da ricalcolarsi in base al numero totale di azioni in circolazione alla data dello stacco della cedola.

La tabella seguente riporta le informazioni riguardanti i principali indicatori di valutazione del titolo azionario Campari dalla quotazione.

Anno	Utile per azione ⁽¹⁾	Prezzo/ Patrimonio netto	Prezzo/ Utile netto	Dividendo/ Utile netto ⁽²⁾	Dividendo/ Prezzo per azione ⁽²⁾
2001	0,11	1,78	12,1	38,9%	3,3%
2002	0,15	1,82	10,1	30,9%	2,9%
2003	0,14	2,04	14,0	35,6%	2,3%
2004	0,17	2,20	13,7	29,0%	2,1%
2005	0,21	2,61	14,9	23,8%	1,6%
2006	0,21	2,74	18,3	24,8%	1,3%
2007	0,22	2,17	15,2	25,4%	1,7%
2008	0,22	1,46	11,0	25,1%	2,3%
2009	0,24	2,02	15,3	25,2%	1,6%
2010	0,27	2,26	18,0	22,1%	1,2%
2011	0,27	2,19	18,7	25,4%	1,4%
2012	0,27	2,35	21,4	25,4%	1,2%
2013	0,26	2,53	23,6	30,8%	1,3%
2014	0,22	1,90	23,1	35,7%	1,6%

⁽¹⁾ Fino al 2004 Principi Contabili Italiani, dal 2005 IAS/IFRS.

⁽²⁾ Relativamente all'esercizio 2014, dividendo proposto dal Consiglio di Amministrazione e da sottoporre all'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2015.

Attività di investor relations

Campari persegue una politica di comunicazione agli operatori del mercato finanziario improntata sulla diffusione di notizie complete, corrette e tempestive su risultati, iniziative e strategie aziendali, nel rispetto delle esigenze di riservatezza che talune informazioni possono richiedere.

Nel corso del 2014 è proseguita l'attività di comunicazione nei confronti di investitori istituzionali e analisti finanziari attraverso numerosi incontri organizzati a Milano e nelle principali piazze europee ed extraeuropee, inclusi gli Stati Uniti e il Canada.

Il sito dedicato a *Investor*, costituisce uno strumento chiave per la veicolazione al pubblico di informazioni sulla società, inclusi risultati finanziari, sviluppi societari, quotazione in borsa e calendario eventi, consultabili anche attraverso nuovi strumenti interattivi. Inoltre, è disponibile una sezione *Governance*, dove è possibile accedere a tutte le informazioni rilevanti per quanto riguarda il sistema di *corporate governance*, gli organi sociali e le assemblee della Società. In particolare, a seguito dell'approvazione della proposta di modifiche statutarie per l'introduzione delle azioni a voto maggiorato (*loyalty share*), è stata istituita una sezione all'interno della quale è presente tutta la documentazione sul tema in oggetto. Il nuovo sito è stato sviluppato in modo compatibile con ogni dispositivo elettronico di comunicazione al fine di consentire un accesso sempre più ampio e immediato grazie alle nuove tecnologie.

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

Gruppo Campari e la responsabilità sociale d'impresa

*Sustainable Campari*¹

Gruppo Campari da sempre agisce secondo criteri ispirati alla responsabilità sociale e alla sostenibilità, che considera di fondamentale importanza per la crescita dell'azienda. A fronte di questa convinzione, e accogliendo gli stimoli provenienti da un contesto esterno sempre più sensibile a tali temi, negli ultimi anni il Gruppo ha maturato la necessità di strutturare un progetto dedicato alla sostenibilità anche al fine di condividere con i propri *stakeholder* i risultati in questo ambito.

Il progetto, avviato ufficialmente nel 2011 e rendicontato per la prima volta nella relazione finanziaria 2012, ha preso il nome di '*Sustainable Campari*' e ha l'obiettivo di rendere la sostenibilità una delle leve strategiche per lo sviluppo del Gruppo.

Il 2014 si è rivelato un anno cruciale, caratterizzato dall'avvio di un esteso dialogo con gli *stakeholder* interni sul tema della responsabilità sociale di impresa. Il confronto ha, in prima istanza, permesso di identificare internamente le tematiche percepite come materiali (ovvero rilevanti per lo sviluppo sostenibile di Campari), offrendo, al contempo, una matrice strutturata in cui inserire le attività realizzate dalle cinque aree cardine che compongono il progetto (le nostre persone; *marketing* e pratiche responsabili; qualità, salute, sicurezza e ambiente; *responsible sourcing* e, infine, impegno nelle comunità in cui il Gruppo è presente).

In tale contesto, il CEO ha ulteriormente definito la linea strategica di Campari in materia di sostenibilità, identificando, attraverso una scala di priorità, i macro-temi che l'azienda ritiene maggiormente rilevanti per il proprio sviluppo. A seguire sono state condotte numerose interviste con i direttori di funzione per discutere, più in dettaglio, le tematiche classificate come materiali dal CEO, suddividendole in specifiche aree di intervento e strutturando un sistema di reportistica interno basato su un *set* di *Key Performance Indicator* ('*KPI*'), al fine di tracciare i risultati e i relativi miglioramenti compiuti.

Al centro di questo approfondimento sono stati posti alcuni *standard* internazionali, quali a esempio le linee guida per il *reporting* di sostenibilità GRI-G4 che, assieme a alcuni *benchmark* di settore, hanno costituito il sostrato per il dialogo interno fungendo da punto di riferimento e di comparazione durante tutta l'analisi compiuta. La matrice approvata presenta perciò sia indicatori presenti nelle linee guida GRI-G4, sia *KPI* specifici che coniugano le peculiarità di Campari con lo stato di avanzamento del progetto *Sustainable Campari*.

Lo studio di materialità che è derivato dal confronto intercorso durante il 2014, si basa pertanto principalmente sugli *input* provenienti dal contesto interno e in futuro potrà essere maggiormente arricchito dagli stimoli esterni.

Inoltre, durante il 2014, al fine di coordinare al meglio lo sviluppo di *Sustainable Campari*, il Gruppo ha scelto di creare un *team* dedicato istituendo la funzione '*sustainability*' che risponde direttamente al CEO. L'*Head of Sustainability* è pertanto incaricata di sviluppare a livello globale *Sustainable Campari*, collaborando strettamente con le numerose funzioni che prendono parte al progetto. Tutti gli ambiti di competenza sono infatti gestiti a livello globale dai *team* funzionali preposti locati presso gli *headquarters* di Sesto San Giovanni, con delegate responsabilità di coordinamento e esecutive a livello locale.

L'impegno profuso nel 2014 ha perciò offerto un'impalcatura solida allo sviluppo futuro di *Sustainable Campari*, con la prospettiva di arricchire nei prossimi anni la rendicontazione sia in termini quantitativi che qualitativi.

Le nostre linee guida

Integrità, passione, pragmatismo e orientamento alla performance sono i quattro valori che caratterizzano l'agire quotidiano di Campari e, insieme a principi generali quali **correttezza, imparzialità, riservatezza, trasparenza e completezza di informazione**, definiscono un *modus operandi* in grado di ispirare azioni rispettose nei confronti delle persone che lavorano nel Gruppo, dei consumatori e delle comunità in cui Campari opera.

Questi principi sono statuiti nel [Codice Etico](#), di cui il Gruppo si è dotato a partire dal 2004. Il documento consta di 16 articoli e definisce e regola i rapporti del Gruppo con il proprio capitale umano, con l'ambiente circostante e con il pubblico esterno. Il Codice, approvato dal Consiglio di Amministrazione, è stato rivisto e ampliato nel 2009 e nel 2012.

Per calare questi concetti nella vita lavorativa dei *Camparisti*, il Codice Etico è stato corredato da **Business Conduct Guideline**, un documento operativo a disposizione dei dipendenti che chiarisce l'approccio di Campari rispetto a tematiche quali la confidenzialità, l'uso dei *social media* e le regole per l'accettazione di doni o omaggi, definendo i comportamenti inappropriati e non accettati da parte del Gruppo.

Un altro documento chiave è la **Relazione sul Governo Societario e gli asset proprietari**. Tale Relazione, approvata ogni anno dal Consiglio di Amministrazione e pubblicata unitamente alla relazione finanziaria annuale, riassume il sistema di *governance* di cui si è dotata la capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A., indicando la composizione e i compiti dei sui

¹ Poiché durante il 2014 il Gruppo ha concluso due importanti acquisizioni, gruppo Averna e Forty Creek Distillery Ltd., i dati di sostenibilità relativi alle realtà acquisite non sono stati inclusi nel perimetro di rendicontazione dei dati qui riportati.

organi sociali, in particolare del Consiglio di Amministrazione e dei comitati in cui quest'ultimo si articola. La Relazione consente agli *stakeholder* di verificare come Campari si adegua alle raccomandazioni contenute nel Codice di autodisciplina delle società quotate. All'interno della Relazione è possibile reperire, tra l'altro, una descrizione delle politiche generali della remunerazione degli amministratori e del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Inoltre, data la particolarità del settore in cui il Gruppo opera, la comunicazione e il *marketing* responsabile si sono delineati come uno dei temi maggiormente rilevanti all'interno della *industry*. Perciò a partire dal 2010 Campari ha redatto un Codice di Comunicazione Commerciale per delineare i principi per una corretta comunicazione. Nel 2014 il documento è stato ulteriormente ampliato con una appendice relativa al mondo digitale. Maggiori informazioni sono riportate nel paragrafo 'Marketing e pratiche responsabili'.

La gestione del rischio

Negli ultimi anni Gruppo Campari ha implementato un sistema di analisi e gestione dei rischi per garantire la profittabilità e continuità del *business* in un contesto socio-politico e ambientale in continuo cambiamento. Nell'ambito della gestione del rischio, la funzione di *Internal Audit* ha supportato lo sviluppo, a partire dal 2012, di un'attività su scala globale che coinvolge tutte le *business unit* del Gruppo, finalizzata a identificare e a tracciare i potenziali rischi che potrebbero avere un impatto sul *business*. Questo coinvolgimento è dato da un confronto diretto tra la funzione di *Internal Audit* e i *managing director* che guidano le diverse sedi di Campari nel mondo. Un sunto di questa analisi è disponibile nella sezione *Risk Management* della presente Relazione Finanziaria.

Inoltre, per rafforzare l'efficacia dei codici sopracitati, nel 2014 il Gruppo ha ulteriormente approfondito i temi legati al **Fraud Risk Assessment e al Whistleblowing**.

Attraverso il **Fraud Risk Assessment** Campari ha offerto uno strumento ulteriore al *top management* del Gruppo per valutare l'esposizione al rischio di frodi. Durante l'anno la valutazione è stata condotta dal 74% delle società del Gruppo, ampliando pertanto l'analisi operata dalla stessa funzione di *Internal Audit* durante il 2013, che aveva consentito di valutare la conformità normativa alla Legge 231/2001 in relazione ai reati contro la pubblica amministrazione del modello di organizzazione, gestione e controllo per le società italiane del Gruppo.

A partire dalla fine del 2014 Campari ha inoltre ampliato le procedure legate al **whistleblowing**, già presenti dal 2009, attivando 'Campari Safe Line', informando i Camparisti attraverso l'*intranet* del Gruppo. È stato quindi aperto un canale esterno, a disposizione dei Camparisti, per comunicare comportamenti potenzialmente discordanti con le linee guida definite dal Codice Etico e dalle *Business Conduct Guideline*. Questo strumento, si va perciò a aggiungere ai mezzi di ascolto già presenti, statuiti e elencati nell'articolo 17 del Codice Etico, quali lo stesso *management*, il *team* di risorse umane e il dipartimento di *Internal Audit*.

Le nostre persone, i Camparisti

Gruppo Campari da sempre valorizza e fa crescere le proprie persone (i 'Camparisti') con passione ritenendole la risorsa più preziosa per sviluppare e rendere duraturo il *business* dell'azienda. I Camparisti costituiscono infatti gli ambasciatori più autentici del Gruppo nel mondo e sono di supporto nell'intraprendere, con spirito propositivo, le sfide e le opportunità poste dal mercato.

Negli ultimi anni le strategie di crescita e le numerose acquisizioni messe a segno hanno trasformato profondamente il Gruppo rendendolo sempre più globalizzato e apportando una varietà culturale che arricchisce giornalmente la vita lavorativa di ogni Camparista. A oggi il Gruppo impiega circa 4.000 persone, dislocate in 24 Paesi, con una predominanza nelle Americhe (62%) e in Europa (33%), per un totale di circa 50 nazionalità.

Il dialogo interno che ha caratterizzato il 2014 è stato dunque cruciale per identificare le aree su cui focalizzare l'attenzione del Gruppo, per permettere ai Camparisti di essere protagonisti attivi di un contesto in continua evoluzione. Nello specifico sono state evidenziate le seguenti aree di intervento su cui il dipartimento di Risorse Umane ha intensificato i propri sforzi durante il 2014:

- il benessere delle risorse all'interno dell'organizzazione e il loro relativo stato di integrazione;
- la continua formazione sia umana sia professionale dei Camparisti.

Campari e i Camparisti

Come già avvenuto nel 2008, nel 2010 e nel 2012, anche nel 2014 è stato valutato lo stato di integrazione e il benessere dei Camparisti attraverso l'utilizzo di un questionario, i cui dati sono stati consolidati dalla Divisione Ricerca dell'Università Bocconi di Milano, al fine di garantire l'imparzialità dell'analisi e il rispetto della *privacy* del singolo Camparista. Il riscontro è stato molto positivo con una partecipazione pari circa al 90%, superando ampiamente il *target* definito del 85%.

Il questionario ha investigato alcune tematiche rilevanti per il benessere dei Camparisti, come, ad esempio, la partecipazione attiva alla vita del Gruppo e l'aderenza ai valori cardine.

L'edizione ha mostrato come i Camparisti ritengano di sentirsi parte attiva della vita lavorativa del Gruppo. Parametri quali la soddisfazione nello svolgere il proprio lavoro, la fiducia nel futuro e il senso di appartenenza hanno ottenuto una

valutazione media di 5,5 (su una scala da 1 a 7). Il questionario ha inoltre verificato l'allineamento dei Camparisti ai valori cardine sopracitati. Anche questo ambito ha raggiunto un punteggio medio di 5,5. I dati, molto positivi in valore assoluto, assumono maggiore rilevanza se messi in relazione ai *target* definiti da Campari in questi ambiti, per cui il Gruppo si era posto l'obiettivo di raggiungere, per entrambe le aree, una valutazione media pari a 5.

Dati i progetti avviati per diffondere comportamenti e abitudini sempre più sostenibili, a partire dalla corrente edizione, il questionario è stato ampliato includendo alcuni indicatori per valutare la conoscenza e l'interesse dei Camparisti rispetto alle tematiche di sostenibilità. Il Gruppo ha raggiunto un punteggio medio di 5,1, dato che evidenzia la percezione positiva dei Camparisti rispetto alle politiche di responsabilità sociale sviluppate in questi anni.

Lo strumento di verifica è stato sottoposto a tutti i Camparisti nel mondo, con un contratto permanente con la società, a eccezione fatta per i Camparisti operanti in Giamaica. Data infatti l'importanza dell'acquisizione ultimata a fine 2012, che ha quasi duplicato il numero di dipendenti del Gruppo, il 2014 si è rivelato, al pari del 2013, un anno importante per il processo di integrazione. A tale proposito è stato avviato il programma *One Company*, finalizzato a integrare le risorse giamaicane all'interno del contesto di Campari. Il progetto ha portato anche a un ridimensionamento dell'organico locale a seguito della cessione, a fine 2014, di alcuni *business* non strategici. Pertanto, il Gruppo ha scelto di indire un'edizione straordinaria del questionario che verrà sottoposta ai Camparisti di J. Wray&Nephew Ltd. durante il primo semestre 2015. In questo modo Campari potrà prestare la dovuta attenzione al contesto giamaicano comprendendo meglio lo stato di integrazione.

Un altro indicatore che permette di valutare il benessere dei Camparisti è relativo al *turnover* volontario. Durante il 2014, il Gruppo aveva posto l'obiettivo che il *turnover* medio non eccedesse il 7%, rispettando interamente il *target*. Nell'anno la percentuale di persone che hanno volontariamente lasciato la società è stato infatti del 6,6%, e l'obiettivo è stato pertanto conseguito.

Campari si avvale inoltre di alcuni strumenti per incentivare un legame di lungo periodo con le proprie risorse, tra cui figura anche l'assegnazione di *stock option* che possono essere esercitate allo scadere di 5/7 anni dal conferimento. Nel 2014 il 60% della popolazione manageriale del Gruppo ne ha beneficiato. La percentuale è leggermente diluita rispetto al 2013 a causa dell'inclusione, nel perimetro di rendicontazione, della Giamaica, e dei *senior manager* che ivi operano.

Come ricordato in precedenza, durante gli ultimi anni il *business* di Gruppo Campari è cresciuto significativamente e in modo bilanciato sia a livello organico che per linee esterne. Durante il 2014 è stato pertanto rivisto l'assetto organizzativo al fine di ottimizzare l'utilizzo delle risorse e fare leva sulle sinergie già esistenti. Alla luce di tale analisi si sono rese necessarie alcune ristrutturazioni che hanno coinvolto alcuni dei Camparisti provenienti da due realtà acquisite nel corso degli ultimi due anni: gruppo Aversa e J. Wray&Nephew Ltd. Il Gruppo ha individuato soluzioni finalizzate a ridurre il più possibile il numero degli esuberanti, anche attraverso ricollocazioni interne, nonché a individuare soluzioni idonee a attenuare l'impatto sociale delle procedure stesse nei confronti dei lavoratori interessati.

La formazione dei Camparisti e la loro crescita professionale

Come statuito nel Codice Etico, per Gruppo Campari è di primaria importanza creare un ambiente lavorativo in cui i Camparisti possano esprimere al meglio le loro potenzialità nel rispetto delle personalità di ciascuno. Ciò significa anche offrire percorsi formativi e di carriera attrattivi che permettano alle risorse di crescere professionalmente durante gli anni, garantendo, al contempo, la continuità del *business*.

Durante il 2014 sono proseguiti i programmi di formazione descritti nella relazione finanziaria del 2013, tra cui ***Passion for Learning*** e ***Campari Way of People management***. In aggiunta il Gruppo ha attivato altri percorsi di formazione a livello globale, volti a arricchire le competenze professionali e personali dei Camparisti. Uno dei progetti in questo ambito più rilevanti è stata l'attivazione del programma ***Lead to Succeed*** finalizzato a identificare e formare risorse interne che costituiscano la classe manageriale di Campari dei prossimi anni. Nel primo anno di attivazione del programma sono stati coinvolti oltre 25 *manager* provenienti da tutte le società del Gruppo.

Anche grazie all'attivazione di tale percorso, nel 2014 il 73% delle posizioni vacanti per ruoli di *senior management* o superiori sono state coperte attraverso la promozione di risorse interne, superando ampiamente il *target* posto, pari al 65%.

The Lead to Succeed si va a sommare agli altri programmi di formazione già attivi tra cui è degna di nota la ***Marketing Academy***, attiva dal 2011. Il percorso è dedicato ai Camparisti che si occupano di *marketing* per offrire corsi di formazione e aggiornamento specifici. I percorsi di apprendimento sono offerti da professionisti interni, coadiuvati dal supporto di docenti esterni. Nello stesso contesto si colloca la ***Finance Academy***, in fase di studio e progettazione durante il 2014 e che verrà introdotta a partire dalla seconda metà del 2015.

Inoltre il Gruppo ha attivato numerosi programmi di formazione locali. Tra questi si distingue il progetto indetto da Campari Mexico nella distilleria di Arandas a seguito dell'acquisizione avvenuta nel 2008. Al tempo, infatti, il livello di istruzione di alcuni dei Camparisti è risultato essere molto basso, con un 10% di lavoratori analfabeti e un ulteriore 12% senza licenza elementare. Per questo il dipartimento di risorse umane si è attivato, stipulando un accordo con il Ministero dell'Istruzione Messicano per aiutare i nuovi Camparisti a raggiungere un livello di scolarizzazione adeguato, con la prospettiva, perciò di offrire a queste persone anche una crescita interna all'azienda. Dal 2011 i Camparisti che prendono

parte al progetto hanno a disposizione 2 ore lavorative settimanali per frequentare i corsi scolastici. Il progetto ha migliorato significativamente il livello di scolarizzazione: negli ultimi 3 anni 10 Camparisti hanno raggiunto la licenza elementare (di cui tre nel 2014), mentre 20 Camparisti si sono diplomati alla scuola media secondaria.

La formazione dei Camparisti non è legata solamente alle competenze professionali ma è anche finalizzata a fornire strumenti per preservare la salute e il benessere psico-fisico. Nell'2014 il Gruppo ha pertanto erogato 5.913 ore di formazione legata ai temi qualità e sicurezza alimentare, 17.928 ore di formazione sulla salute e sicurezza dei lavoratori e 1.387 ore dedicate alla formazione sulla tutela dell'ambiente per un totale di 25.228 ore di formazione QHSE.

Anche per l'anno 2014 è stato ampiamente raggiunto il *target* di 4 ore di formazione in media per Camparista, con un risultato di circa 10 ore, ma osservando altresì una riduzione rispetto ai picchi del 2012 e 2013 dovuti alla formazione per le certificazioni di sistema. Il *target* di formazione QHSE per l'anno 2015 è pari a 6 ore di formazione media per Camparisti con un incremento di due ore rispetto al 2014.

La formazione dei Camparisti e la loro crescita umana

Il Gruppo riconosce inoltre di avere un ruolo nell'educare i Camparisti nell'intraprendere scelte consapevoli durante la vita di tutti i giorni, anche al di fuori del contesto lavorativo. Nel 2014, è stato attivato globalmente EcoCampari, un progetto virtuoso nato in Brasile per sensibilizzare i Camparisti su temi ecologici. L'idea di base è stata rimodellata per essere applicabile in tutte le sedi e sono state predisposte alcune attività per sensibilizzare i Camparisti sui temi legati all'impatto ambientale, presentando atteggiamenti virtuosi per ridurre l'utilizzo di risorse sia in ufficio sia a casa. A oggi EcoCampari è stato attivato negli uffici dei seguenti paesi: Italia, Germania, Austria, Belgio, Svizzera, Inghilterra, Spagna, Sud Africa, Messico, Giamaica, Australia, Cina, Nuova Zelanda. Nel 2015 il progetto sarà sviluppato nelle sedi mancanti e saranno coinvolti gli impianti di produzione e imbottigliamento proprietari con l'obiettivo di raggiungere tutti i Camparisti e di creare, al contempo, una cultura condivisa.

Sono degne di nota, infine, le attività di volontariato avviate in alcune sedi, in particolare negli Stati Uniti, con l'obiettivo di diffondere e incentivare, tra i Camparisti comportamenti socialmente responsabili. Nel 2014 i Camparisti di Campari America hanno donato un totale di 680 ore lavorative, pari a 85 giorni di lavoro, per sostenere alcune associazioni locali. A titolo di esempio 200 ore sono state impiegate a sostegno dell'associazione [Habitat for Humanity](#), dove 25 Camparisti hanno aiutato a costruire case popolari per i cittadini più poveri di San Francisco. Altre ore sono state donate alla *Food Bank* per preparare e servire pasti per le persone bisognose della città. In Giamaica si sono invece svolti i *Reading Days* in tre scuole primarie della comunità. Venticinque Camparisti hanno partecipato all'iniziativa donando, ciascuno, 2 ore del proprio tempo lavorativo.

Fondazione Campari

Per diffondere il valore e l'importanza della solidarietà, un ruolo importante spetta dal 1957 a **Fondazione Campari**. L'ente, nato per sostenere i Camparisti e le loro famiglie in Italia, si è via via adattato alla crescita internazionale del Gruppo. Pertanto, a partire dal 2013 Fondazione Campari ha esteso il proprio raggio d'azione anche ai *Camparisti* al di fuori dell'Italia. Durante il 2014 l'ente ha sovvenzionato differenti attività per un valore di circa € 288.000, rispondendo positivamente al 96% delle domande conformi inoltrate. Nello specifico, Fondazione Campari ha accolto il 97% delle richieste conformi provenienti dall'Italia, e il 80% delle domande conformi provenienti dagli altri Paesi in cui il Gruppo opera.

Il processo è stato ulteriormente arricchito nel 2014, riconoscendo le diversità socio-culturali che caratterizzano i contesti in cui Campari è presente. Il consiglio direttivo dell'ente ha pertanto identificato cinque nazioni (Giamaica, Argentina, Brasile, Messico e Russia), che nei prossimi anni beneficeranno di fondi dedicati per la promozione di programmi di formazione e di assistenza. Durante il 2014 sono stati stanziati i primi fondi, pari a € 70.000, per sovvenzionare un programma educativo in Giamaica.

Inoltre, per accogliere i fondi elargiti da Fondazione Campari, in Giamaica è stata istituita una fondazione autonoma, J. Wray & Nephew Foundation, che diventerà il punto di riferimento per le attività di beneficenza e di volontariato operate in Giamaica.

Marketing e pratiche responsabili

Come ricordato in apertura, il *marketing* responsabile si è delineato, negli anni, come uno degli argomenti particolarmente rilevanti per il settore in cui Campari opera. Il Gruppo da tempo promuove tra i suoi consumatori uno stile di consumo 'mediterraneo', che valorizza un approccio moderato e favorisce l'accompagnamento dei prodotti con il cibo, associandoli a momenti di gioia, convivialità e di celebrazione, condannando al contempo un consumo eccessivo, inappropriato e illegale delle bevande alcoliche. Gruppo Campari è inoltre fortemente convinto che il contesto familiare e le istituzioni giochino un ruolo primario nell'educare i cittadini a un approccio responsabile. Al fine di intessere un dialogo proficuo con le istituzioni preposte, il Gruppo è parte di numerose associazioni di categoria, attraverso cui diffonde, su larga scala, i principi sopracitati. Durante l'anno Campari ha inoltre compiuto un ulteriore passo avanti su un

tema correlato, inerente al consumo di alcolici da parte di donne incinte. La Società ha infatti scelto, a partire dal 2014, di applicare il cosiddetto *'pregnancy logo'* sul retro etichetta di tutti i prodotti alcolici di proprietà del Gruppo, con l'obiettivo di diffondere la consapevolezza che le donne incinte dovrebbero astenersi dal consumo di alcol.

Campari ritiene al contempo fondamentale promuovere un consumo responsabile anche attraverso lo sviluppo di attività di *marketing*. Impegno che ha trovato un nuovo banco di prova con l'avvento dei *social media*, mezzi che hanno trasformato la comunicazione pubblicitaria in un'esperienza a 360° gradi di cui, sempre più, il consumatore è parte attiva. È stato pertanto necessario rivalutare l'approccio di Campari a questi strumenti e nel 2014 il Gruppo ha proseguito la riflessione interna, avviata nel 2013, sviluppando, anche su questi nuovi mezzi, comunicazioni che incentivino a un consumo responsabile.

Comunicare in modo responsabile

Campari si è dotata a partire dal 2010 di un Codice di Comunicazione Commerciale, al fine di elaborare comunicazioni promozionali che rispettino un alto livello di integrità e responsabilità nei confronti del consumatore finale. Il Codice ha pertanto l'obiettivo di assicurare che queste ultime non incoraggino un consumo eccessivo, irresponsabile e illegale di bevande alcoliche. Nel 2014 il Codice è stato ulteriormente modificato per rendere più chiaro e efficace il ruolo della commissione di valutazione interna (*'committee'*) preposta all'approvazione delle nuove attività di comunicazione commerciale. Compongono il *committee* rappresentanti delle funzioni *Group Strategic Marketing, Corporate Legal, Public Affairs e Communications & Sustainability*.

Inoltre, rafforzando quanto già statuito nel Codice di Comunicazione Commerciale nel 2013 riguardo alle tematiche digitali, nel 2014 sono state sviluppate e condivise le *'Global Digital Guideline'*, linee guida globali dedicate a tale ambito. Relativamente al mondo digitale, a oggi il 100% dei siti *internet* di proprietà del Gruppo presenta un sistema di verifica dell'età legale per il consumo di bevande alcoliche (*Age Affirmation Process*).

Al fine di garantire l'efficacia del Codice di Comunicazione Commerciale, il *committee* ha richiesto la sottoscrizione e la relativa firma del documento da parte dei Camparisti che lavorano nel *marketing*, nelle vendite e nelle pubbliche relazioni. A oggi il 99% dei Camparisti con funzioni di *marketing* e pubbliche relazioni e il 98% della forza vendita ha sottoscritto il codice. Nel 2015 Campari porterà avanti il processo già avviato in Austria, Australia e Spagna, sottoponendo, progressivamente, il documento anche alle agenzie esterne che supportano il Gruppo nelle attività di *marketing*. Queste ultime sono infatti *partner* strategici nello sviluppo di campagne in linea con i principi sopraindicati.

Anche nel 2014 è stato portato avanti l'impegno per divulgare messaggi legati al consumo responsabile di alcolici, in accordo con quanto statuito dal codice. A oggi, il 99% delle campagne pubblicitarie *above the line* (*'ATL'*) presenta un messaggio legato al consumo responsabile (*'RDM'*). Un messaggio che ricordi l'importanza del bere moderato è inoltre veicolato sul 95% dei profili creati dal Gruppo e dai suoi *brand* sui *social media*, con l'obiettivo anche in questo caso di una copertura pari al 100%. Campari America ha inoltre reiterato con maggiore forza il concetto, attraverso post dedicati pubblicati sulle pagine *social* di alcuni tra i principali marchi quali SKYY, Cabo Diablo, Espolòn e Aperol Spritz.

Lo stesso impegno è stato formalizzato anche per le comunicazioni *below the line* (*'BTL'*), per le quali il Gruppo ha favorito, ove possibile, la trasmissione di questo concetto (data la grande quantità di attività poste in essere e l'oggettiva difficoltà di inserire il messaggio su alcuni materiali la diffusione è necessariamente parziale). A tale proposito nel 2014 il Gruppo ha mantenuto l'obiettivo di inserire il *RDM* sul 80% delle comunicazioni *below the line*, raggiungendo ampiamente il *target* con un risultato pari al 97%.

Inoltre, in occasione della riorganizzazione della funzione delegata al *procurement*, il Gruppo ha avviato un processo di revisione dell'approvvigionamento dei materiali di *merchandising* (*'POS'*), che porterà all'inserimento di un *RDM* anche su alcuni dei *gadget* prodotti per reiterare il messaggio anche durante specifiche occasioni di consumo.

In alcuni Paesi sono state inoltre sviluppate attività per scoraggiare il consumo di bevande alcoliche da parte di giovani al di sotto dell'età legale. In Giamaica, per esempio, il Gruppo ha portato avanti il programma *'I am legal'*, con l'obiettivo di assicurarsi che i prodotti alcolici fossero serviti solo a chi autorizzato dalla legge. All'interno dello stesso programma un gruppo di volontari hanno partecipato a numerosi eventi promozionali, con l'obiettivo di assicurarsi che durante queste manifestazioni fossero rispettate le linee guida dettate dal Gruppo.

Inoltre nelle nazioni in cui opera, Gruppo Campari si attiene ai principi di autoregolamentazione pubblicitaria locali. A partire dal 1 gennaio 2015, Campari Australia sottoscriverà perciò i principi di ABAC (*'Alcohol Beverages Advertising Code'*), un codice attivo *in loco* che delinea norme generali per un *marketing* responsabile.

Responsible serving

Il Gruppo ha inoltre scelto di fare leva su una delle risorse fondamentali per educare a una cultura del bere responsabile: i *bartender*, figure fondamentali per la diffusione di abitudini di consumo corrette e la formazione, attraverso il proprio comportamento, del consumatore. I *bartender* hanno infatti l'opportunità e la responsabilità di offrire ai loro clienti la migliore esperienza di consumo, focalizzando l'attenzione sulla qualità del preparato invece che sulla quantità. A tale proposito il Gruppo offre nel mondo numerosi corsi di formazione, a cui possono partecipare addetti ai lavori e appassionati, con l'obiettivo di insegnare le dosi corrette per creare ottimi *cocktail*. Inoltre nel tempo sono nate due

strutture di proprietà dove è possibile usufruire di questi *training*: le Campari Academy di Sesto San Giovanni e Monaco di Baviera. Le due realtà hanno offerto, durante il 2014, 135 giornate di formazione, a cui hanno partecipato circa 1.800 persone, di cui 650 *bartender*. Negli altri paesi il Gruppo si appoggia a collaborazioni con *partner* esterni. Per perseguire l'obiettivo educativo, a metà del 2014, sono state condivise con tutti i responsabili *marketing* e con le *Academy*, le '*Responsible Serving Guidelines*'. Il documento si articola in 6 punti che suggeriscono un servizio ispirato alla responsabilità. A oggi le linee guida sono state sottoposte ai *bartender* che rappresentano il Gruppo e i suoi marchi in 10 Paesi sui 19 in cui Campari ha una propria rete distributiva, con un naturale obiettivo di progressiva estensione. Degno di nota è l'impegno in Giamaica, dove sono stati formati 50 *bartender* che lavorano in modo continuativo a supporto degli eventi Campari.

Gruppo Campari e le associazioni di categoria

Il Gruppo, coerentemente con la sua strategia generale di stabilire e rafforzare la propria presenza nei mercati chiave in cui ha raggiunto una sufficiente massa critica, nel corso del 2014 ha ampliato il numero di paesi con una rete distributiva propria e a fine anno era presente in 19 Nazioni. In tali mercati il Gruppo ha anche sviluppato legami con le associazioni di categoria più rilevanti al fine di creare sinergie che permettano di crescere in maniera armoniosa e nel rispetto delle comunità locali. Coerentemente a questo approccio, durante il 2014 il Gruppo ha aderito a FEBE, a seguito dell'apertura di Campari España. A livello globale, Gruppo Campari è oggi membro di 18 associazioni di categoria, con le quali si impegna, tra le altre cose, a favorire un consumo responsabile dei prodotti. In molte di queste associazioni, tra cui, [DISCUS](#), [ABRABE](#), [Federvini](#) e [BSI](#), diversi dirigenti del Gruppo ricoprono ruoli chiave.

QHSE-Qualità, salute, sicurezza e ambiente

Un altro pilastro su cui *Sustainable Campari* poggia le sue fondamenta è relativo alla qualità e alla sicurezza alimentare delle bevande prodotte, alla salute e alla sicurezza dei Camparisti e al rispetto dell'ecosistema in cui Campari opera, temi sempre più rilevanti per gli *stakeholder*.

Gruppo Campari riconosce infatti di fondamentale importanza:

- offrire al consumatore finale un prodotto realizzato secondo le buone norme di fabbricazione e sempre conforme agli *standard*;
- mantenere il luogo di lavoro un ambiente sicuro, che preservi la salute e il benessere psico-fisico dei Camparisti;
- ottimizzare l'utilizzo delle risorse nei territori in cui il Gruppo opera.

L'impegno sopracitato è stato formalizzato nel 2013, attraverso la redazione di una [QHSE policy](#) globale, punto cardine nello sviluppo di sistemi di gestione conformi agli *standard* internazionali. Sono state conseguentemente sviluppate e implementate a livello globale linee guida gestionali e tecniche tese a garantire uniformità di approccio e a ottenere dati comparabili, affidabili e coerenti. Gli indicatori rendicontati nella seguente sezione sono conformi alle indicazioni contenute nelle linee guida GRI-G4, pur non coprendo, al momento, la lista completa dei parametri richiesti. Sono inoltre stati sviluppati ulteriori indicatori specifici della realtà di Campari.

Il perimetro QHSE

I risultati qui riportati sono relativi ai siti produttivi del Gruppo, con una variazione di perimetro rispetto al 2013 dovuta all'inclusione dei siti giamaicani. Inoltre il sito australiano è stato consolidato per l'area di *Food Safety*.

Si rileva che nel 2014 all'interno di questo perimetro, non sono state rilevate sanzioni derivanti da non conformità con le normative vigenti, sia per l'ambito qualità che per l'ambito salute, sicurezza e ambiente.

Le certificazioni

Campari ha avviato un processo di tripla certificazione in linea con gli standard **ISO 22000**, (sicurezza alimentare), **OHSAS 18001** (salute e sicurezza negli ambienti di lavoro) e **ISO 14001** (ambiente) che coinvolge tutti i siti produttivi del gruppo. Alcuni stabilimenti del gruppo hanno inoltre conseguito certificazioni **ISO 9001** (qualità) **BRC**, **IFS**, **FSSC 22000**, **WQA** (sicurezza alimentare).

Nel 2014 la percentuale di raggiungimento delle certificazioni rispetto ai volumi di prodotto realizzati nei siti del Gruppo è così descrivibile: il 83% delle bottiglie è prodotto in siti certificati **ISO22000**, **BRC**, **IFS**, **FSSC22000**, **WQA**, il 84% delle bottiglie è prodotto in siti certificati **OHSAS 18001** e il 91% delle bottiglie è prodotto in siti certificati **ISO 14001**. Il *trend* in continua crescita delle certificazioni di sicurezza alimentare è dovuto all'integrazione dei siti Nord Americani (Giamaica) e Asia Pacifico. La crescita rilevante rispetto al 2013 per le certificazioni di salute, sicurezza e ambiente è ascrivibile alla Regione Europa (Italia) e Nord America (Giamaica).

Nel 2014 i siti del Gruppo Campari sono stati inoltre oggetto di numerose attività di verifica e controllo operativo. In totale i siti hanno ricevuto 92 verifiche, così ripartite: *audit* interni 52%, *audit* di certificazione 29%, *audit* da parte di autorità di controllo 16%, *audit* da parte di clienti 2% e *audit* da parte di compagnie assicurative 1%.

Qualità e sicurezza alimentare

L'indice di qualità dei prodotti è misurato in maniera indiretta valutando i reclami dal mercato, classificati in critici, maggiori o minori in base alla loro severità.

L'indice di difettosità è calcolato in ppm (*part-per-million*), indicatore conteggiato in riferimento alle bottiglie prodotte annualmente. Durante il 2014 il suo valore è stato di 203 ppm, in crescita rispetto alle *performance* del 2013, principalmente a seguito di un singolo *complaint* relativo al Nord America.

Il numero totale di reclami ha registrato una riduzione pari al 5,3%. In diminuzione del 26% anche il numero totale di reclami per cause giustificate e del 60% il numero di *complaint* classificati come critici.

Salute e sicurezza dei Camparisti

Nel 2014 Campari ha registrato un totale di 78 infortuni con assenza da lavoro e ulteriori 74 eventi non classificati come 'infortuni' dagli *standard* internazionali, quali eventi senza assenza dal lavoro e incidenti *in itinere*. La scelta di tracciare anche questo dato ha l'obiettivo di analizzare nel dettaglio ogni tipo di evento occorso e definire le appropriate azioni correttive e preventive per evitare il ripetersi delle circostanze. L'indice di frequenza infortuni, calcolato su 152 infortuni, tenendo perciò in considerazione gli eventi senza assenza dal lavoro, si è attestato a 31,11 (numero di infortuni ogni milione di ore lavorate) in aumento rispetto al 2013. Questa crescita è sostanzialmente legata alla maggiore sensibilità sviluppata tra gli addetti ai lavori nella segnalazione di eventi senza assenza dal lavoro: pari al 49% del totale degli infortuni registrati.

I siti hanno, negli ultimi anni, iniziato a tracciare anche gli eventi accaduti a personale esterno (appaltatori, trasportatori e visitatori) presso i siti produttivi di Campari dato pari a 28.

Le principali tipologie di infortuni avvenute nel 2014 comprendono:

- collisioni e urti contro oggetti fissi o parti meccaniche in movimento (35%);
- esposizione e contatto con materiali a temperature elevate (15%);
- movimenti e posture non corrette da parte dei dipendenti (12%).

Il numero di giorni persi a causa di infortuni per il 2014 è pari a 755, che corrisponde ad un indice di gravità di 0,15 (giorni di infortunio ogni migliaio di ore lavorate), dato in significativo miglioramento per le Regioni Europa e Nord America, ma in flessione negli *Headquarters*, in Sud America e nella *Business Unit Wine*. Una delle cause che ha contribuito all'incremento di questi indici sono gli infortuni *in itinere*. Il numero dei giorni persi a causa di infortunio accaduti a personale esterno durante la realizzazione di attività presso i siti produttivi di Campari è stato pari a 43 giorni.

Un dato significativo è costituito dai *Near Miss*. Al fine di identificare le situazioni pericolose prima che possa accadere un incidente i Camparisti sono stati formati e stimolati a segnare le situazioni di insicurezza sia per la salute e sicurezza dei dipendenti che per la tutela dell'ambiente. Nel 2014 sono stati registrati dai Camparisti 54 *Near Miss*, numero che sale a 61 se sono considerate anche le segnalazioni da parte di appaltatori, trasportatori e visitatori. L'analisi di questi eventi è fondamentale per definire le misure di prevenzione e protezione per evitare l'accadere dell'evento.

Il 3% dei lavoratori Camparisti fa parte dei comitati di Salute e Sicurezza presenti all'interno dei vari siti produttivi. Questo *trend* è stabile per gli anni 2013 e 2014, ma si attende un numero superiore negli anni futuri a valle delle attività di coinvolgimento sulla salute e sicurezza che il Gruppo sta mettendo in atto.

Gruppo Campari ha inoltre sviluppato linee guida specifiche e documenti che raccolgono informazioni per preservare la salute dei Camparisti anche quando fuori sede.

Rispetto dell'ambiente

Durante il 2014 il Gruppo si è concentrato sulla rendicontazione di indicatori specifici relativi a alcune macro aree: l'energia e l'acqua utilizzate, gli scarichi e i rifiuti prodotti.

L'1% dei lavoratori di Campari fa volontariamente parte dei comitati Ambientali presenti all'interno dei vari siti produttivi. L'attenzione sull'area 'Ambiente' da parte dei Camparisti è più recente rispetto alle attività già in essere sulla 'Salute e Sicurezza'. Si rileva rispetto al 2013 un *trend* positivo con un incremento della partecipazione del 68%, ma si attende un numero superiore negli anni futuri anche grazie al progetto EcoCampari che ha come obiettivo l'*engagement* e la sensibilizzazione dei dipendenti in ambito ambientale.

L'energia

I consumi totali di energia nel 2014 sono stati pari a 3.447.430 GJ (Giga Joule), valore assoluto non comparabile con l'anno 2013 a seguito dell'inclusione, nel perimetro di rendicontazione, della Giamaica dove sono presenti, tra gli altri siti, anche due distillerie e uno zuccherificio, tipologie di siti caratterizzate da consumi energetici elevati. Il 93% dei consumi energetici del Gruppo sono quindi concentrati nei siti con attività di distillazione e produzione di zucchero.

Il consumo totale di energia può essere altresì espresso attraverso la quantità di energia utilizzata equivalente a 5,52 MJ (Mega Joule) per bottiglia. Gli indicatori energetici del 2014 sono superiori rispetto ai dati del 2013 a causa della già citata modifica del perimetro aziendale e del consolidamento di attività energivore quali distillazione e produzione di zucchero. I consumi energetici relativi alla produzione dei soli *spirit*, a esclusione dei distillati, invece si attestano nel 2014 su un

valore di 0,4 MJ per bottiglia prodotta, con una riduzione rispetto ai valori del 2013 del 1% e una precedente riduzione 2013 verso 2012 del 4%. Il confronto evidenzia la significativa attività di ottimizzazione energetica iniziata negli scorsi anni e che caratterizzerà gli obiettivi ambientali dei singoli stabilimenti produttivi e di gruppo per gli anni futuri.

Durante il 2014 gli stabilimenti produttivi hanno infatti realizzato diverse attività che continueranno anche nel 2015 e che porteranno a un miglioramento degli indici di prestazione energetica. Tra i progetti relativi alla riduzione e migliore efficienza nei consumi energetici possiamo elencare:

- creazione di **comitati 'Energia'**, con la collaborazione dei responsabili delle aree produttive per identificare attività, macchinari e organizzazione del lavoro volti alla riduzione e miglioramento dei consumi energetici;
- installazione di **misuratori e contatori** sulle linee di imbottigliamento, macchine ed attrezzature che maggiormente consumano energia al fine di identificare azioni specifiche di riduzione dei consumi;
- **misure organizzative e procedurali** che coinvolgono i dipendenti a partire dal progetto EcoCampari.

A oggi il presente documento non contiene le misurazioni delle emissioni in atmosfera. Si segnala che Gruppo Campari è membro di *Spirits Europe* e partecipa, attraverso questa associazione, al comitato tecnico per la definizione di un modello di calcolo della CO₂ dedicato al settore *spirit*. L'applicazione del modello in definizione permetterà alle aziende del settore di produrre dati consistenti e comparabili negli anni futuri.

L'acqua

L'acqua è una delle risorse maggiormente utilizzate da Gruppo Campari, sia come ingrediente sia per attività produttive e di irrigazione. Durante il 2014 il Gruppo ha utilizzato 18.979.000 metri cubi d'acqua, il 85% della quale per attività di irrigazione e distillazione. In Giamaica sono di fatto presenti 5.000 ettari di coltivazione di canna da zucchero di proprietà, la cui irrigazione ha un impatto significativo sui consumi idrici. L'indicatore di prestazione dei consumi di acqua per impianti ove è presente una distilleria nel 2014 è pari a 22 litri per bottiglia prodotta, mentre per gli altri stabilimenti di *spirit* si registrano valori pari a 2 litri per bottiglia prodotta.

Nel 2014 10.116.000 metri cubi di acqua, pari al 53% del totale, provengono da acque di fiume; 7.369.000 metri cubi, pari al 40% dell'acqua consumata, provengono da falde acquifere tramite pozzi in concessione; 1.015.000 metri cubi di acqua, pari al 5% del totale, provengono da acquedotti comunali. I restanti approvvigionamenti pari al 2% sono costituiti da acque di lago, lagune e acqua approvvigionata tramite cisterna.

Fonte	Quantità (m ³)	Percentuale sul totale
Acque di fiume	10.116.000	53%
Falde acquifere tramite pozzi in concessione	7.369.000	40%
Acquedotti comunali	1.015.000	5%
Altre fonti (lago, laguna e acqua approvvigionata)	479.000	2%
TOTALE	18.979.000	

Nel 2014, il sito di Suape, in Brasile, è stato insignito di un premio per la sostenibilità ambientale (*IV prêmio de sustentabilidade ambiental*) promosso dalla federazione delle industrie dello stato di Pernambuco, grazie a un progetto che permette di utilizzare l'acqua piovana per i processi di raffreddamento e che ha permesso, in un anno e mezzo, di risparmiare 5.420.000 litri. Degno di nota è inoltre il programma avviato nello stabilimento italiano di Novi Ligure, in collaborazione con l'Università di Genova. Quest'ultimo ha permesso, a parità di volumi prodotti, di ridurre di oltre il 20% l'acqua utilizzata (pari a circa 80.000 metri cubi) nei processi di produzione, diminuendo, al contempo, anche l'acqua scaricata di oltre il 20% (equivalente a circa 65.000 metri cubi).

Gli scarichi idrici e i rifiuti

Nel 2014 gli scarichi idrici legati alle attività produttive di Campari sono stati pari a 3.627.000 metri cubi di cui il 47% sono costituiti da acque di scarico² dei processi di produzione e acque di lavaggio delle macchine e attrezzature. Volendo mantenere lo stesso criterio di differenziazione degli scarichi per tipologia di stabilimento produttivo, così come fatto anche per i consumi di acqua, un importante traguardo è rappresentato dai valori di *performance* degli stabilimenti di *spirit*, che nel 2014 in media si attestano su scarichi pari a 0,7 litri per bottiglia prodotta.

I valori totali degli scarichi idrici a bottiglia relativi alle sole acque di processo per tutte le tipologie di stabilimento produttivo in media sono pari a 2,7 litri per bottiglia prodotta.

Il numero delle analisi sui reflui idrici è pari a più di 1.200 campionamenti sia per il 2013 che per il 2014 e dimostra l'attenzione di Campari su questo aspetto ambientale significativo. I parametri monitorati comprendono tra i più frequenti ph, temperatura, BOD (*Biochemical Oxygen Demand*) e COD (*Chemical oxygen demand*), solidi sospesi e disciolti, cloriti, nitrati, fosfati, solfiti, presenza di idrocarburi, pesticidi e coliformi.

² Per le acque di scarico non sono presenti in tutti i siti produttivi misuratori, in particolare per quanto riguarda le acque bianche e grigie (acque di prima pioggia, acque di raffreddamento, acque dei servizi sanitari coltivate in acquedotto municipale) per cui non è possibile effettuare un paragone specifico con i valori degli anni precedenti.

La produzione di rifiuti è un altro indicatore monitorato dal Gruppo e la loro gestione è di grande importanza al fine di uno sviluppo sostenibile. Nel 2014 Campari ha prodotto 1.110.420 tonnellate di rifiuti speciali di cui la quasi totalità (pari al 99,6%) è classificata come rifiuto non pericoloso. Anche questo dato non risulta comparabile con il dato diffuso nel 2013 a causa della significativa variazione perimetrale.

La maggior parte dei volumi di rifiuti prodotti sono costituiti da rifiuti da imballaggio, specificatamente carta e cartone, plastica e vetro. Altri rifiuti prodotti da Campari, anche se in percentuale minore, sono costituiti da materiale e imballaggi metallici e *pallet* in legno.

I dati dimostrano che la produzione di rifiuti non è uno degli aspetti ambientali significativi di Campari, infatti si registra una produzione nel 2014 di 0,005 Kg di rifiuti per bottiglia prodotta, dato costante negli ultimi tre anni. Nonostante ciò il Gruppo pone grande attenzione al tema.

Campari ha come obiettivo di inviare a recupero il 100% dei rifiuti recuperabili, traguardo che, a oggi, è stato raggiunto nella maggior parte dei siti produttivi. Inoltre il Gruppo ha attivato processi specifici per smaltire alcuni rifiuti organici. Tra questi sono degni di nota i processi di smaltimento della bagassa³: il prodotto di risulta delle attività dello zuccherificio locato in Giamaica è interamente valorizzato nell'impianto di cogenerazione della stessa fabbrica rendendola autosufficiente dal punto di vista dei consumi energetici. La bagassa prodotta in Messico come materiale di risulta della distillazione nella distilleria di Arandas, è invece compostata attraverso un processo dedicato e il prodotto finale è donato alla *Local Authority Garden Center* come fertilizzante.

I sistemi di gestione

Tutte le linee guida sviluppate e riguardanti i temi trattati nella presente sezione sono accessibili ai Camparisti tramite una sezione del portale interno dedicata alle tematiche QHSE. La sezione funge anche da luogo di scambio di *best practice*, idee e domande favorendo il dialogo interno e la condivisione di informazioni.

Oltre a quanto già specificato, all'interno delle responsabilità della funzione QHSE rientrano anche le attività del progetto **Lean Six Sigma**, una metodologia volta al miglioramento continuo delle prestazioni. Quest'ultimo è stato avviato in Italia a partire dal 2011 e esteso, a partire dal 2013, all'Europa e al Sud America. Durante il 2014 è stato avviato in Giamaica e sarà completato nel prossimo anno includendo le distillerie situate in questa nazione. Inoltre nel 2015 saranno integrati nel progetto formativo i siti in Nord America (Lawrenceburg in Kentucky e Arandas in Messico) e il sito australiano di Derrimut. I progetti *Lean Six Sigma*, che completeranno tutti i perimetri geografici della *supply chain* del Gruppo nel 2015, hanno portato Campari nel corso degli ultimi quattro anni a significativi risparmi, reinvestiti in formazione di nuove figure *Green Belt*⁴ in altri settori dell'organizzazione.

Il lavoro di raccolta dati implementato dal Gruppo è supportato dall'applicazione di alcuni strumenti informatici specifici sviluppati a livello globale⁵. Durante il 2014 è proseguita l'applicazione e le nuove implementazioni dei principali strumenti menzionati anche nella reportistica relativa al 2013, tra cui principalmente: **Siemens SIMATIC IT Interspec**; **Interspec Reporting Documents Maker**; **Interspec Reporting Bill of Materials GPSC**; **FootPrints Quality Ticketing System** e **SIMATIC IT Unilab**.

Responsible sourcing

Per Gruppo Campari l'approccio responsabile al *business* si traduce in un impegno che va oltre l'attività diretta del Gruppo, ma prende anche in considerazione l'impatto generato dai numerosi fornitori con l'obiettivo finale di offrire al consumatore la massima qualità attraverso lo svolgimento responsabile delle attività stesse.

Gruppo Campari nel riconfermare la strategicità della funzione *Global Procurement*, preposta all'approvvigionamento delle risorse, nel 2014 ha rivisto l'organizzazione della funzione al fine di gestire al meglio i fornitori a livello globale. Da subito si è instaurato un proficuo dialogo con la funzione *Sustainability*, facendo uno *screening* delle attività in essere e delle potenzialità future.

Il dialogo interno, che sarà portato avanti nel 2015, ha sottolineato l'importanza del tema, riconoscendo, al contempo, l'esigenza di focalizzarsi, in prima istanza, sulla realtà interna.

³ La bagassa è un materiale di risulta ottenuto dopo la spremitura della canna da zucchero.

⁴ Sono definiti *Green Belt* i Camparisti formati nell'applicazione della metodologia DMAIC che, in aggiunta alle proprie specifiche responsabilità e ruoli, dedicano una parte del proprio tempo all'esecuzione di progetti *Six Sigma*.

⁵ Come riportato nella relazione finanziaria 2013, la funzione QHSE implementa applicazioni informatiche globali: **Siemens SIMATIC IT Interspec**, un sistema di gestione delle specifiche di prodotto per sviluppare, configurare e gestire tutte le specifiche di prodotto (materie prime, prodotti intermedi e finiti, materiali di confezionamento); **Interspec Reporting Documents Maker**, uno strumento per la generazione di documenti ufficiali per le comunicazioni con fornitori, distributori e clienti riguardo ai prodotti e ai loro componenti; **Interspec Reporting Bill of Materials GPSC**, che permette di visualizzare e stampare informazioni utili circa la composizione dei prodotti per le comunicazioni a clienti e consumatori; **FootPrints Quality Ticketing System**, un'applicazione *web* per raccogliere e gestire i reclami riguardanti i prodotti finiti del Gruppo Campari e i prodotti in distribuzione, che permette di seguire l'intero processo del reclamo; **SIMATIC IT Unilab**, un sistema di gestione delle informazioni di laboratorio in linea con i più diffusi *standard* di qualità che permette di raccogliere e gestire i dati in un unico database centralizzato e di configurare flussi e analisi nei laboratori.

I rapporti con i fornitori sono regolamentati dal **Supplier Code** (Codice di Fornitura), un documento approvato nel 2012 che raccoglie i valori fondanti del Gruppo e costituisce una matrice per improntare relazioni di *business* nel rispetto dei diritti delle diverse entità coinvolte. Nel 2014 il perimetro di copertura del codice è stato ampliato andando a includere non solo i fornitori di materie prime e *packaging* ma anche parte dei produttori di materiale POS. Inoltre, nel 2014, il documento è stato trasmesso anche a tutti i conferenti di uve di cui il Gruppo si avvale nel territorio italiano.

A oggi il **Supplier Code** è sottoscritto dal 96% dei fornitori di materie prime, *packaging* e materiale POS nelle tre regioni considerate durante il 2013 (Nord America, Sud America e Europa), dato ampiamente superiore al *target* posto (90%). Come anticipato inoltre nelle precedenti sezioni il 2014 è stato un anno importante per il processo di integrazione della realtà Giamaicana, percorso che ha naturalmente coinvolto anche la funzione *Global Procurement*. Ampliando pertanto il perimetro di rendicontazione al segmento geografico citato, così come alla regione Asia-Pacifico, il Gruppo ha richiesto a ulteriori 1.600 fornitori locati in queste aree di firmare il codice, quasi duplicando, il numero di fornitori presi in considerazione. Il dato globale di sottoscrizione può perciò essere riproposto alla luce di questo cambiamento: a oggi il 72% dei fornitori di materie prime, *packaging* e materiale POS del Gruppo hanno sottoscritto il codice, con l'obiettivo di arrivare al 90% durante il 2015.

Inoltre, il Gruppo richiede a ogni controparte che riceva il **Supplier Code** di compilare e firmare un **Self Assessment Form** (Scheda di Autovalutazione): il documento permette di ottenere una mappatura di ciascuna delle controparti coinvolte e di accertare periodicamente che rispondano a elevati *standard* qualitativi, tecnici e di stabilità finanziaria. Durante il 2014 la scheda di autovalutazione è stata ulteriormente integrata al fine di valutare i fornitori di materie prime e *packaging* anche in funzione della loro aderenza ai parametri di sostenibilità definiti da Campari e verrà, a tendere, sottoposta a tutti i fornitori.

Community involvement

Gruppo Campari ha sviluppato negli anni legami forti con le comunità in cui opera. A fine 2014 Campari era presente in 19 paesi, ognuno dei quali è caratterizzato da contesti economici e socio-culturali differenti. Per questo motivo il Gruppo coordina le proprie attività nelle comunità in cui è coinvolto a livello locale. Questa scelta nasce dalla consapevolezza che la migliore conoscenza delle necessità, delle esigenze, così come delle opportunità siano meglio percepite *in loco*. In Italia, per esempio, il Gruppo da anni si concentra per valorizzare il patrimonio storico-artistico legato a Campari. In Giamaica, invece, particolare attenzione è posta sulla formazione delle nuove generazioni, in Brasile sulla questione ambientale, in Messico sull'educazione.

Nel 2014 il Gruppo ha donato in beneficenza⁶ complessivamente € 200.000 euro a attività con scopo sociale nei numerosi Paesi in cui è presente. Qui di seguito sono riportate, a titolo di esempio, alcune delle iniziative più significative.

Italia

Come già ricordato nel 2013, una delle maggiori iniziative finanziate dal Gruppo in Italia è **Galleria Campari**, uno spazio espositivo a accesso libero e gratuito, destinato a ospitare una parte del patrimonio artistico e culturale dell'azienda. Nel 2014 i visitatori sono stati oltre 9.000, di cui circa 1.500 studenti italiani e internazionali, anche grazie alla partecipazione e all'organizzazione di numerosi eventi. Tra questi spiccano le giornate Europee del Patrimonio, la Notte dei Musei e la Settimana della Cultura d'Impresa. **Galleria Campari** è infatti parte del circuito [Museimpresa](#). Nel 2014, grazie alla collaborazione con importanti gallerie d'arte, è proseguita l'iniziativa **Campari Wall**, una parete destinata all'esposizione temporanea di opere degli artisti contemporanei più rappresentativi. Durante l'anno sono state esposte le opere di 4 artisti, compresi tre bozzetti di Bruno Munari.

Campari ha inoltre partecipato con prestiti di alcune opere d'arte della sua collezione a importanti mostre di musei internazionali tra i quali il Guggenheim di New York, dove si è tenuta la mostra temporanea: *'Italian Futurism, 1909-1944: Reconstructing the Universe'* e la Fundacion Juan March di Madrid con la mostra *'Depero Futurista 1913-1950'*.

Durante il 2014 sono stati inoltre ricordati i 110 anni dell'edificio storico che ospitò il primo stabilimento Campari a Sesto San Giovanni, ora integrato nel nuovo complesso degli *headquarters* del Gruppo. Per celebrare la ricorrenza, Campari ha promosso un progetto di riqualificazione urbana chiamato *'Redvolution 2.0'* in cui 11 artisti contemporanei hanno rivisitato 11 capolavori artistici legati a Campari. Il risultato finale è un *murales* di 110 metri lineari nei pressi della sede, che ripercorre la storia degli ultimi 110 anni attraverso i suoi eventi principali. Durante l'evento Galleria Campari ha promosso la mostra *'1904-2014: La Fabbrica del Campari-110 anni di innovazione e successo per migliorare la città'* per presentare gli elementi di innovazione dal punto di vista architettonico-costruttivo che hanno contraddistinto lo stabilimento Campari, attraverso una raccolta di prezioso materiale d'archivio.

⁶ Il dato non include la spesa in attività culturali (ad esempio Galleria Campari) e quanto donato attraverso iniziative legate al *marketing* dei singoli brand.

Nord America

Gruppo Campari ha avviato numerose attività di sostegno alla comunità anche nella regione del Nord America, con particolare *focus* in Stati Uniti, Giamaica e Messico.

Tra queste attività è utile ricordare la [Negroni week](#), un evento della durata di una settimana, svoltosi in giugno in collaborazione con il *magazine* IMBIBE. Durante la settimana, che ha coinvolto oltre 1.300 bar in 18 nazioni, per ogni Negroni venduto, un dollaro è stato donato a attività benefiche dai locali che hanno aderito all'iniziativa. L'attività di *fund raising* ha permesso di raccogliere US\$ 120.000, che sono poi stati devoluti a numerose associazioni locali. Campari America ha inoltre supportato ulteriormente la causa [Genesis Women's Shelter&Support](#) (associazione a sostegno di donne e bambini abusati) premiando la realtà che è stata in grado di raccogliere più donazioni con US\$ 10.000. Data la larga partecipazione registrata nel 2014, a partire dal 2015 Campari promuoverà l'iniziativa a livello internazionale, con un particolare *focus* nei paesi in cui il Gruppo è presente con una propria rete distributiva. Questo permetterà di offrire maggiore visibilità all'iniziativa di *fund raising*, mobilitando i numerosi appassionati che da sempre accompagnano il *cocktail* Negroni e il marchio Campari nel mondo.

Campari America si è inoltre attivata a supporto dei diritti delle coppie omolesbici promuovendo, attraverso il marchio SKYY, l'iniziativa *'Toast to marriage'* e supportando l'associazione *'Freedom to Marriage'* con US\$ 50.000. È continuata inoltre la *partnership* con *Boot Campaign*, associazione a sostegno dei veterani di guerra e sostenuta dal *brand* Wild Turkey attraverso circa US\$ 100.000.

Anche Campari Mexico durante il 2014 ha avuto un impatto positivo sulla comunità locale. Oltre alla già citata attività di formazione tra i dipendenti della distilleria San Nicolas illustrata nella sezione *'le nostre persone'*, sono state sviluppate iniziative a supporto della popolazione locale, come, per esempio, una raccolta di doni di Natale per i bambini meno abbienti.

Come ricordato più volte in precedenza, la Giamaica è un polo importante dell'attività di Campari nel mondo. Nel rispetto della tradizionale sensibilità di J. Wray&Nephew Ltd. per le tematiche relative all'educazione, Campari ha scelto di proseguire le attività di sostegno alla comunità locale già presenti, contribuendo ulteriormente attraverso i fondi elargiti da Fondazione Campari. Durante il 2014 J. Wray&Nephew Ltd. ha donato a cause a sostegno della realtà locale circa € 22.000, fondi devoluti a progetti dedicati allo sviluppo della comunità e a attività con finalità educative. Durante il 2014 sono perciò proseguite le sovvenzioni a studenti meritevoli, attraverso borse di studio, di cui hanno beneficiato 47 giovani.

Inoltre, a partire dal mese di dicembre, è stata istituita la J. Wray&Nephew Foundation, grazie ai contributi ottenuti da Fondazione Campari. Questi fondi permetteranno sia di supportare Camparisti con particolari bisogni, sia di finanziare l'*Appleton Basic School*, una scuola primaria a cui sono iscritti i figli di numerosi Camparisti di J. Wray&Nephew Ltd.

Sud America

Durante il 2014 Campari do Brasil Ltda. ha devoluto a alcuni movimenti e enti culturali, quali il museo d'arte di Sorocaba, parte dell'imposizione fiscale, in accordo a quanto permesso dalla legislazione brasiliana. Campari do Brasil Ltda. è inoltre da anni particolarmente sensibile alle problematiche legate all'inquinamento ambientale, per questo motivo nel 2014 è proseguito il progetto EcoCampari, ampliando lo scopo educativo per offrire ai dipendenti informazioni generali anche relative a stili di vita corretti e salutari.

Durante l'anno sono state inoltre organizzate tra i Camparisti raccolte di giocattoli e di prodotti igienico sanitari, da donare, rispettivamente, ai bambini affetti da cancro e a cliniche specializzate nella cura degli anziani.

In Argentina è proseguita la collaborazione con l'organizzazione non governativa *'Hogar pequeño Exaltación de la Cruz'*, una casa-rifugio per bambini vittime di abuso, dove i membri del *team* Campari Argentina S.A. prestano servizio come volontari. Durante il 2014 Campari ha contribuito economicamente al rifacimento di alcune zone comuni quali la cucina, gli spogliatoi e la lavanderia, oltre che alle stanze dei bambini. Campari Argentina S.A. ha inoltre supportato l'associazione *'Club Honor y Patria'*, che aiuta bambini con disabilità, e ha stipulato un accordo con la scuola professionale *'Robles'*, con l'obiettivo di avviare un progetto di formazione per gli studenti mettendo a disposizione alcuni *stage*.

Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari

In adempimento agli obblighi di legge viene annualmente approvata dal Consiglio di Amministrazione la 'Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari'.

La relazione contiene, oltre alle informazioni di cui all'articolo 123-ter del Decreto Legislativo 58 del 24 febbraio 1998, una descrizione generale del sistema di governo societario adottato dal Gruppo riportando le informazioni sull'adesione ai principi e alle raccomandazioni contenuti nel Codice di Autodisciplina delle società quotate, incluse le specifiche motivazioni in ordine alle raccomandazioni non applicate.

La relazione contiene altresì la descrizione delle caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi del Gruppo anche in relazione al processo di informativa finanziaria.

La Relazione è consultabile sul sito www.camparigroup.com, sezione *Corporate Governance*.

Modello di organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del Decreto Legislativo 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.

Per una più ampia descrizione del Modello e delle attività svolte nel 2014, si rimanda alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari pubblicata alla pagina web www.camparigroup.com, sezione *investors*.

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 2014, una quota rilevante delle vendite nette consolidate del Gruppo, pari al 11,0%, 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, sono pendenti due contenziosi 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.

Relativamente alla Capogruppo, sono pendenti alcuni contenziosi relativi al periodo d'imposta 2004, alcuni afferenti società incorporate, sui quali sono già stati stanziati appositi fondi rischi.

Per ulteriori dettagli, si rimanda alla nota 41-Fondi rischi del bilancio consolidato e alla nota 35-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 2014, il 55,7% 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, al Dollaro australiano e al Real brasiliano.

Per quanto riguarda l'analisi dettagliata dei rischi di natura finanziaria, si rimanda alla nota 48-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 2014, si rinvia a quanto esposto alla 2-Area di consolidamento del bilancio consolidato.

Possesso e acquisto di azioni proprie e della controllante

Al 31 dicembre 2014, la Capogruppo detiene 3.881.283 azioni proprie, pari al 0,67% del capitale.

Nel corso dell'esercizio sono state fatte operazioni di acquisto di 3.704.964 azioni proprie, a un prezzo medio di € 5,70 e operazioni di vendita per 4.940.505 azioni.

Tali azioni proprie sono da destinarsi al piano di *stock option*, come più dettagliatamente illustrato nelle sezioni successive della presente Relazione finanziaria annuale.

Inoltre, successivamente al 31 dicembre 2014 e fino all'autorizzazione alla pubblicazione dello stesso, sono state fatte ulteriori operazioni di acquisto di 2.740.418 azioni proprie, a un prezzo medio di € 5,64 e di vendita di azioni proprie per esercizi di *stock option* per un totale di 3.649.086 azioni; il numero delle azioni proprie alla data di approvazione della presente relazione risulta pertanto essere pari a 2.972.615.

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 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 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 Decreto Legislativo 196 del 30 giugno 2003, 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.

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.

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.

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

Risultati economici

	2014		2013		Variazione
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Vendite nette	546,5	100,0%	542,3	99,2%	0,8%
Costo del venduto	(247,0)	-45,2%	(255,7)	-46,8%	-3,4%
Margine lordo	299,5	54,8%	286,6	52,4%	4,5%
Pubblicità e promozioni	(59,6)	-10,9%	(51,9)	-9,5%	14,8%
Margine di contribuzione	240,0	43,9%	234,7	42,9%	2,2%
Costi di struttura	(97,6)	-17,9%	(73,7)	-13,5%	32,4%
Risultato Operativo	142,4	26,0%	161,0	29,5%	-11,6%
Proventi e (oneri) finanziari	(54,1)	-9,9%	(49,3)	-9,0%	9,7%
Dividendi	44,3	8,1%	112,7	20,6%	-60,7%
Utile prima delle imposte	132,6	24,3%	224,4	41,1%	-40,9%
Imposte	(33,9)	-6,2%	(39,4)	-7,2%	-14,1%
Utile dell'esercizio	98,7	18,1%	185,0	33,9%	-46,6%

L'esercizio al 31 dicembre 2014 ha chiuso con un risultato operativo pari a € 142,4 milioni, in riduzione del 11,6% rispetto al periodo precedente.

L'utile netto dell'esercizio, pari a € 98,7 milioni, si riduce rispetto al 2013 per effetto principalmente dei minori dividendi percepiti.

Più in dettaglio, le vendite nette, pari complessivamente a € 546,5 milioni, sono in leggero aumento rispetto all'esercizio 2013 e includono le vendite verso clienti terzi sul mercato italiano, pari a € 359,7 milioni, in aumento rispetto alle vendite realizzate nel 2013 nello stesso perimetro, e le vendite verso le società del Gruppo che prevalentemente svolgono la propria attività sui mercati internazionali, pari a € 186,8 milioni, in contrazione rispetto all'anno precedente.

Il margine lordo è in crescita rispetto al 2013 grazie alle maggiori vendite e ai minori prezzi di acquisto delle materie prime, con un effetto di aumento dell'incidenza percentuale sulle vendite di 240 punti base.

Il margine di contribuzione evidenzia un miglioramento di incidenza percentuale sulle vendite pari a 100 punti base, nonostante l'incremento degli investimenti pubblicitari e promozionali.

I costi di struttura aumentano in valore assoluto del 32,4% principalmente per effetto di costi non ricorrenti per € 17,4 milioni. Escludendo questi ultimi, l'incremento percentuale è del 6,8%. In particolare aumentano i costi generali ed amministrativi per effetto del rafforzamento di alcune aree specifiche dell'organizzazione.

Il risultato della gestione finanziaria peggiora rispetto all'anno precedente, principalmente per i maggiori oneri finanziari iscritti nel conto economico in conseguenza dell'effetto cambi sfavorevole originato dalle vendite di prodotti sul mercato russo e della minore remunerazione dei depositi dovuta alla diminuzione dei tassi di interesse.

Per un commento più esaustivo della situazione finanziaria si rimanda alla nota di commento al Bilancio dell'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.

Le minori imposte dell'esercizio rispetto all'anno precedente, risentono del minor reddito imponibile realizzato nel corso del 2014.

Situazione patrimoniale-finanziaria

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Attivo immobilizzato	1.978,2	1.895,0	83,2
Altre attività e passività non correnti	(19,8)	(21,2)	1,4
Capitale circolante operativo	94,5	108,3	(13,8)
Altre attività e passività correnti	(5,5)	(10,3)	4,9
Totale capitale investito	2.047,4	1.971,8	75,6
Patrimonio netto	989,6	936,8	52,8
Posizione finanziaria netta	1.057,8	1.035,0	22,8
Totale fonti di finanziamento	2.047,4	1.971,8	75,6

Lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2014 espone un incremento complessivo del capitale investito (e contestualmente anche delle fonti di finanziamento) di € 75,6 milioni.

L'**attivo immobilizzato** cresce complessivamente di € 83,2 milioni principalmente a seguito dell'acquisizione della società Fratelli Averna S.p.A. avvenuta nel giugno 2014.

Le **altre attività e passività non correnti** evidenziano al 31 dicembre 2014 una passività netta di € 19,8 milioni, rispetto a una passività di € 21,2 milioni al 31 dicembre 2013, imputabile principalmente a maggiori imposte differite attive.

Il **capitale circolante operativo**, evidenzia una diminuzione di € 13,8 milioni, principalmente imputabile a una positiva contrazione dei crediti commerciali, mentre il magazzino e i debiti verso fornitori sono leggermente aumentati.

Le **altre attività e passività correnti**, che come saldo netto evidenziano una passività di € 5,5 milioni, diminuiscono rispetto al periodo precedente di € 4,9 milioni.

La **struttura finanziaria** della società evidenzia un indebitamento netto complessivo in aumento di € 22,8 milioni rispetto all'anno precedente, con disponibilità liquide inferiori rispetto alla situazione al 31 dicembre 2013 e invece crediti finanziari correnti superiori. Per un commento più esaustivo della situazione finanziaria si rimanda alla nota di commento al Bilancio dell'esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A, relativa alle disponibilità liquide e riacordo con la posizione finanziaria netta.

Il rafforzamento del **patrimonio netto** (€ 52,8 milioni) è correlato principalmente all'andamento dell'utile di esercizio.

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 2014		31 dicembre 2013	
	Patrimonio netto	Risultato	Patrimonio netto	Risultato
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Bilancio d'esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A.	989,6	98,7	936,9	185,0
<i>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>				
Differenza tra valore di carico e valore, <i>pro-quota</i> , del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	621,1		473,3	
Risultati, <i>pro-quota</i> , conseguiti dalle partecipate		118,3		97,7
Quote di terzi dei risultati di Gruppo	(5,1)	(0,6)	(4,5)	(0,6)
<i>Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate</i>				
Eliminazione dividendi infragruppo		(79,9)		(130,6)
Eliminazione utili e plusvalenze infragruppo	(30,8)	(7,6)	(14,1)	(1,8)
Bilancio consolidato (dati attribuibili al Gruppo)	1.574,8	128,9	1.391,6	149,8
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di competenza di terzi	5,1	0,6	4,5	0,6
Patrimonio netto e risultato d'esercizio consolidati	1.579,9	129,5	1.396,1	150,4

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Introduzione delle azioni a voto maggiorato (*loyalty share*)

Il 28 gennaio 2015, l'assemblea straordinaria di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato a larga maggioranza la proposta di modifiche statutarie per l'introduzione delle azioni a voto maggiorato (*loyalty share*).

La proposta è stata approvata con il voto favorevole del 76,1% del capitale sociale rappresentato in assemblea, corrispondente al 61,8% del capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A.

La previsione del voto maggiorato è finalizzata a perseguire obiettivi di fidelizzazione e stabilizzazione dell'azionariato nell'ambito delle modifiche legislative introdotte dall'articolo 20 del decreto legge 91 del 24 giugno 2014.

In forza delle modifiche statutarie sopra citate, gli azionisti che volessero avvalersi della facoltà di acquisire il diritto di voto maggiorato, pari a due voti per ciascuna azione posseduta, dovranno richiedere l'iscrizione, per almeno 24 mesi dalla data di iscrizione, delle azioni nell'apposito elenco predisposto dalla società, previa verifica dei presupposti di legge e di Statuto.

Il nuovo articolo 6 dello Statuto sociale e il relativo Regolamento dell'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto doppio, approvato dal Consiglio di Amministrazione, precisano modalità e termini per ottenere l'iscrizione nell'elenco nonché per richiedere eventualmente la relativa cancellazione.

Per una piena informativa sul tema in oggetto, si rimanda alla relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione nonché al Regolamento dell'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto doppio accessibili attraverso il sito della Società (www.camparigroup.com/it/governance/loyalty-shares).

Revolving Credit Facility

Nel mese di febbraio, la Capogruppo, approfittando delle favorevoli condizioni dei mercati finanziari, ha stipulato con un pool di 6 primarie banche una *Committed Revolving Credit Facility* della durata di 5 anni e per un importo di € 450 milioni. L'utilizzo della linea di credito potrà avvenire a discrezione della società per soddisfare ogni fabbisogno finanziario dovesse presentarsi.

Cessione di quota di partecipazione non strategica in Giamaica

Nel mese di marzo, è stata ceduta la quota del 33,33% di Jamaica Joint Venture Investment Co. Ltd., definita non strategica per il Gruppo, detenuta da J.Wray&Nephew Ltd. in Jamaica, a un valore pari a USD 0,9 milioni. I valori di carico della partecipazione sono già stati allineati a questo valore nella situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2014.

Conclusioni sul 2014 ed evoluzione prevedibile della gestione

Nel 2014, i principali indicatori di *performance* sono stati in linea con le aspettative. In particolare, la *performance* organica delle vendite è stata positiva con un'accelerazione nel quarto trimestre che ha consentito un raddoppio della crescita rispetto all'anno precedente.

Grazie alla crescita delle vendite e a un forte recupero della marginalità lorda registrati nell'ultimo trimestre, il risultato della gestione corrente dell'anno intero, prima delle componenti non ricorrenti, è risultato in linea con l'esercizio precedente a livello organico. Questo risultato è stato raggiunto nonostante una maggiore spesa in pubblicità e promozioni e significativi investimenti in nuove strutture distributive.

Guardando al futuro, ci aspettiamo che la volatilità di alcuni mercati emergenti e la competizione di prezzo in atto in alcune aree geografiche rilevanti per il Gruppo continueranno anche nel 2015, riducendo pertanto la visibilità in questa fase dell'anno. Per contro, riteniamo di potere conseguire un andamento positivo del *business* e della marginalità trainato dallo sviluppo delle prime cinque tra le top franchise, in particolare dagli aperitivi, dal rum e dal whisky americano, anche grazie all'apporto positivo di un'accelerazione dell'attività di innovazione. Inoltre, riteniamo che lo sviluppo del *business* e della marginalità possano beneficiare dei ritorni attesi dai recenti investimenti in nuove strutture distributive e produttive del Gruppo, di *trend* più favorevoli nei costi delle materie prime, nonché del contributo positivo dei tassi di cambio.

Indicatori alternativi di performance

Nella presente relazione finanziaria annuale sono presentati e commentati alcuni indicatori finanziari e alcuni prospetti riclassificati (relativi alla situazione patrimoniale e al rendiconto finanziario) 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 'relazione sulla gestione'.

• Indicatori finanziari utilizzati per misurare la performance economica del Gruppo

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.

Risultato della gestione corrente: è pari al risultato operativo del periodo prima degli oneri e proventi non ricorrenti, così come definiti dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 (DEM 606423), quali, per esempio, le plusvalenze/minusvalenze da cessione di partecipazioni e i costi di ristrutturazione.

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

EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti: è dato dall'EBITDA sopra definito, calcolato prima degli oneri e proventi non ricorrenti descritti sopra.

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

ROI (return on investment): è definito come il rapporto tra il risultato operativo del periodo e l'attivo immobilizzato a fine periodo (si veda la definizione di attivo immobilizzato di seguito esposta).

• Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata

Le voci incluse nella situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata sono di seguito definite come somma algebrica di specifiche voci contenute nei prospetti di bilancio:

Attivo immobilizzato: è dato dalla somma algebrica di:

- Immobilizzazioni materiali nette
- Attività biologiche
- Investimenti immobiliari
- Avviamento e marchi
- Attività immateriali a vita definita
- Attività non correnti destinate alla vendita
- Partecipazioni in società collegate e *joint-venture*

Altre attività e passività non correnti: è dato dalla somma algebrica di:

- Imposte differite attive
- Altre attività non correnti, al netto delle attività finanziarie (classificate nella posizione finanziaria netta)
- Imposte differite passive
- Piani a benefici definiti
- Fondi per rischi e oneri futuri
- Altre passività non correnti, al netto delle passività finanziarie (classificate nella posizione finanziaria netta)

Capitale circolante operativo: è dato dalla somma algebrica di:

- Rimanenze
- Crediti commerciali
- Debiti verso fornitori

Altre attività e passività correnti: è dato dalla somma algebrica di:

- Crediti per imposte correnti
- Altri crediti correnti, al netto delle attività finanziarie (classificate nella posizione finanziaria netta)
- Debiti per imposte correnti
- Altri debiti correnti, al netto delle passività finanziarie (classificate nella 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'
-

• Rendiconto finanziario riclassificato

Free cash flow: è un flusso di cassa che rappresenta una misura dell'autofinanziamento del Gruppo ed è calcolato a partire dal flusso di cassa generato dalle attività operative, rettificato per tenere conto degli interessi netti pagati e del flusso di cassa assorbito da investimenti, al netto dei proventi derivanti dai realizzi di immobilizzazioni.

Gruppo Campari

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014

Prospetti contabili

Conto economico consolidato

	Note	2014 € milioni	di cui parti correlate € milioni	2013 € milioni	di cui parti correlate € milioni
Vendite nette	11	1.560,0		1.524,1	
Costo del venduto	12	(728,3)		(713,7)	
Margine lordo		831,7		810,5	
Pubblicità e promozioni		(260,8)		(249,2)	
Margine di contribuzione		570,9		561,2	
Costi di struttura	13	(315,9)	-	(271,9)	0,1
<i>di cui proventi (oneri) non ricorrenti</i>	14	(43,2)		(10,3)	
Risultato operativo		255,0	-	289,3	0,1
Proventi (oneri) finanziari	19	(61,1)		(59,1)	
<i>di cui proventi (oneri) non ricorrenti</i>		(0,8)		(0,2)	
Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto		(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Proventi (oneri) per <i>put option</i>		0,5		0,2	-
Utile prima delle imposte		194,2	(0,2)	230,2	(0,1)-
Imposte	21	(64,6)		(79,8)	
Utile del periodo		129,5	(0,2)	150,4	(0,1)-
Utile del periodo attribuibile a:					
Azionisti della Capogruppo		128,9		149,8	
Azionisti di minoranza		0,6		0,6	
		129,5		150,4	
Utile base per azione (€)	22	0,22		0,26	
Utile diluito per azione (€)	22	0,22		0,25	

Conto economico complessivo consolidato

	31 dicembre 2014 € milioni	31 dicembre 2013 € milioni
Utile del periodo (A)	129,5	150,4
B1) Componenti che si riverseranno a conto economico		
<i>Cash flow hedge:</i>		
Utili (perdite) del periodo	(1,4)	1,7
Meno: Utili (perdite) riclassificati a conto economico separato	0,5	1,3
Utile (perdita) netta da <i>cash flow hedge</i>	(1,9)	0,4
Effetto fiscale	0,5	(0,1)
<i>Cash flow hedge</i>	(1,4)	0,3
Differenza di conversione	101,5	(128,0)
Totale delle componenti che si riverseranno a conto economico (B1)	100,1	(127,7)
B2) Componenti che non si riverseranno a conto economico		
Riserva da rimisurazione piani a benefici definiti		
Utili (perdite) del periodo	(0,6)	(2,4)
Effetto fiscale	0,1	0,1
Riserva da rimisurazione piani a benefici definiti	(0,5)	(2,3)
Totale delle componenti che non si riverseranno a conto economico (B2)	(0,5)	(2,3)
Altri utili (perdite) complessivi (B=B1+B2)	99,6	(130,0)
Totale utile complessivo (A+B)	229,1	20,4
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	228,6	19,8
Interessenze di pertinenza di terzi	0,6	0,6

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Note	31 dicembre 2014 € milioni	di cui parti correlate € milioni	31 dicembre 2013 € milioni	di cui parti correlate € milioni
ATTIVO					
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali nette	23	441,5		396,6	
Attività biologiche	24	17,5		17,3	
Investimenti immobiliari	25	1,5		0,5	
Avviamento e marchi	26	1.841,0		1.556,4	
Attività immateriali a vita definita	28	29,8		26,0	
Partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>		0,7		0,9	
Imposte differite attive	21	19,1		12,4	
Altre attività non correnti	29	56,7	2,2	33,7	2,2
Totale attività non correnti		2.407,7	2,2	2.043,7	2,2
Attività correnti					
Rimanenze	30	477,0		442,6	
Attività biologiche correnti	30	4,1		4,5	
Crediti commerciali	31	313,6		288,5	
Crediti finanziari, quota a breve	32	22,8		34,1	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti ^(*)	34	230,9		441,6	
Crediti per imposte correnti	33	13,0	0,2	17,0	2,5
Altri crediti	31	26,7	0,0	29,4	
Totale attività correnti		1.088,2	0,2	1.257,8	2,5
Attività destinate alla vendita	35	21,9		1,0	
Totale attività		3.517,7	2,5	3.302,5	4,7
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto					
Capitale	36	58,1		58,1	
Riserve		1.516,8		1.333,6	
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo		1.574,8		1.391,6	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	37	5,1		4,5	
Totale patrimonio netto		1.579,9		1.396,1	
Passività non correnti					
Prestiti obbligazionari	38	1.086,9		1.127,0	
Altre passività non correnti	38	25,8		48,7	
Piani a benefici definiti	40	9,4		8,6	
Fondi per rischi e oneri futuri	41	37,9		32,4	
Imposte differite passive	21	266,2		204,7	
Totale passività non correnti		1.426,1		1.421,4	
Passività correnti					
Debiti verso banche	39	36,7		122,3	
Altri debiti finanziari	39	117,4		44,4	
Debiti verso fornitori	42	223,2		198,1	
Debiti per imposte correnti	44	4,9	1,0	7,2	1,3
Altre passività correnti	42	127,8	3,8	113,1	2,7
Totale passività correnti		509,9	4,7	485,0	3,9
Passività destinate alla vendita	35	1,7			
Totale passività		1.937,8	9,5	1.906,4	3,9
Totale passività e patrimonio netto		3.517,7	4,7	3.302,5	3,9

^(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura di rinvia alla nota 7-Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura.

Rendiconto finanziario consolidato

	Note	2014 € milioni	2013 € milioni
Risultato operativo		255,0	289,3
Rettifiche per riconciliare l'utile operativo al flusso di cassa:			
Ammortamenti	15	39,4	39,5
Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni	14	(0,7)	(6,6)
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	14	0,8	0,6
Accantonamenti fondi		4,7	8,8
Utilizzo di fondi		(5,7)	(2,0)
Svalutazioni <i>goodwill</i> e marchi		23,7	
Altre voci che non determinano movimenti di cassa		5,8	6,7
Variazione capitale circolante netto operativo		(6,9)	(36,0)
Altre variazioni di attività e passività non finanziarie		20,3	(4,0)
Imposte sul reddito pagate		(53,0)	(75,8)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività operative		283,3	220,6
Acquisizione di immobilizzazioni materiali e immateriali	23-28	(55,6)	(64,7)
Contributi in conto capitale incassati	43	0,3	0,7
Interessi passivi capitalizzati			(1,3)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali		6,9	6,5
Variazione crediti e debiti da investimenti		0,5	(0,1)
Acquisizione di società ⁽¹⁾	8	(216,7)	(13,6)
Disponibilità liquide società acquisite ⁽²⁾	8	32,2	
Pagamento debiti fiscali legati ad acquisizioni		(7,5)	
Acquisizioni e cessioni di marchi e diritti		(6,0)	(11,2)
Pagamenti di <i>put option</i> e <i>earn out</i>		(0,2)	(4,2)
Interessi attivi incassati		5,3	6,4
Variazione netta dei titoli	34	13,1	10,0
Dividendi ricevuti		0,4	0,7
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di investimento		(227,0)	(70,8)
Emissione Eurobond Capogruppo			
Iscrizione debito per futuro esercizio <i>put option</i>		0,0	
Rimborso <i>private placement</i> Campari America		(32,9)	
Altri rimborsi di debiti a medio-lungo termine		(6,2)	(0,3)
Variazione netta dei debiti e finanziamenti verso banche a breve termine		(112,0)	1,2
Interessi passivi pagati		(62,9)	(62,2)
Variazione altri debiti e crediti finanziari		(15,9)	(9,2)
Vendita e acquisto azioni proprie	45	(6,5)	(25,9)
Dividendi pagati dalla Capogruppo	36	(46,1)	(39,8)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento		(282,8)	(136,3)
Differenze cambio su capitale circolante netto operativo		(3,4)	40,9
Altre differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto		19,1	(52,7)
Differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto		15,7	(11,8)
Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti: aumento (diminuzione)		(210,8)	1,8
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo ⁽³⁾	34	441,6	442,5
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	34	230,9	444,2

⁽¹⁾ Si segnala che il costo complessivo delle acquisizioni include, oltre al corrispettivo pagato, un debito non fruttifero di interessi (*purchase price holdback*) verso i venditori di Forty Creek Distillery Ltd., per € 6,3 milioni (ai cambi dell'acquisizione); si rimanda alla successiva nota 8-Aggregazioni aziendali per maggiori informazioni.

⁽²⁾ Si segnala che la cassa acquisita, riferita quasi esclusivamente a gruppo Aversa, deve essere considerata al netto delle passività finanziarie acquisite, pari a € 37,8 milioni; pertanto si rileva un indebitamento netto accollato dalle acquisizioni per € 5,6 milioni; si rimanda alla successiva nota 8-Aggregazioni aziendali per maggiori informazioni.

⁽³⁾ Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura di rinvia alla nota 7-Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura.

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 31 dicembre 2013		58,1	11,6	1.453,8	(131,9)	1.391,6	4,5	1.396,1
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	36	-	-	(46,1)	-	(46,1)	(0,3)	(46,4)
Acquisto azioni proprie	45	-	-	(21,1)	-	(21,1)	-	(21,1)
Vendita azioni proprie	45	-	-	14,6	-	14,6	-	14,6
Stock option	36	-	-	3,2	4,9	8,1	-	8,1
Variazione ara consolidamento	8	-	-	-	-	-	0,3	0,3
Altre variazioni		-	-	(0,9)	-	(0,9)	-	(0,8)
Utile del periodo		-	-	128,9	-	128,9	0,6	129,5
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	99,6	99,6	-	99,6
Totale utile complessivo		-	-	128,9	99,6	228,6	0,6	229,1
Saldo al 31 dicembre 2014		58,1	11,6	1.532,5	(27,3)	1.574,8	5,1	1.579,9

	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 31 dicembre 2012	58,1	11,6	1.364,4	(5,3)	1.428,9	4,2	1.433,1
Restituzione capitale sociale ai soci di minoranza	-	-	-	-	-	(0,3)	(0,3)
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	-	-	(39,8)	-	(39,8)	-	(39,8)
Acquisto azioni proprie	-	-	(49,1)	-	(49,1)	-	(49,1)
Vendita azioni proprie	-	-	23,2	-	23,2	-	23,2
Stock option	-	-	5,0	3,4	8,4	-	8,4
Altre variazioni	-	-	0,3	-	0,3	-	0,3
Utile del periodo	-	-	149,8	-	149,8	0,6	150,4
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	(130,0)	(130,0)	-	(130,0)
Totale utili complessivi	-	-	149,8	(130,0)	19,8	0,6	20,4
Saldo al 31 dicembre 2013	58,1	11,6	1.453,8	(131,9)	1.391,6	4,5	1.396,1

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, fondato nel 1860, il sesto per importanza nell'industria degli spirit di marca, vanta un portafoglio ricco e articolato su tre linee di *business*: spirit, wine e soft drink. I marchi riconosciuti a livello internazionale includono Aperol, Appleton Estate, Campari, Cinzano, SKYY Vodka e Wild Turkey.

Il Gruppo è presente in 190 paesi con posizioni di primo piano in Europa e nelle Americhe. Conta 16 impianti produttivi e 3 aziende vinicole in tutto il mondo, una rete distributiva propria in 19 paesi e impiega circa 4.000 persone.

Il bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato approvato il 10 marzo 2015 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 richiedessero 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 2014 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.

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 *joint-venture* 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, per 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/6064293).

Si precisa che nel corso del 2014 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

Si segnalano le seguenti variazioni dell'area di consolidamento derivanti da costituzioni, acquisizioni e cessione societarie, descritte nella relazione sulla gestione al paragrafo 'eventi significativi':

- il 2 e 3 giugno 2014 sono state completate le acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e di Fratelli Averna S.p.A, i cui effetti sono dettagliati alla nota 8-Aggregazioni aziendali;
- il 18 agosto 2014, il Gruppo ha costituito la società commerciale Campari Peru SAC, operativa dal mese di ottobre 2014;
- nel corso del 2014 sono state costituite dalla Capogruppo tre società, Zedda Piras S.r.l., Enrico Serafino S.r.l., Teruzzi&Puthod S.r.l., a cui sono state trasferite specifiche attività produttive in seguito a un'operazione di scissione di Sella&Mosca S.p.A.;
- il 8 dicembre 2014 è stata costituita la società commerciale Campari Singapore Pte Ltd.;
- il 24 aprile 2014 è stato perfezionato l'accordo per la cessione di CISC 'Odessa Sparkling Wine Company';
- il 1 agosto 2014 è stato perfezionato l'accordo per la cessione di Société Civile du Domaine de Lamargue e Lamargue S.a.r.l.

Le tabelle che seguono mostrano l'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2014:

Denominazione, attività	Sede	Capitale al 31 dicembre 2014		% posseduta dalla Capogruppo			
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto	
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							
Campari International S.r.l. , società commerciale	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	700.000	100,00			
Campari Services S.r.l. , società di servizi	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	160.000	100,00			
Sella&Mosca S.p.A. , società di produzione, commerciale e holding	Località I Piani, Alghero	€	6.180.000	100,00			
Campari Wines S.r.l. , società commerciale	Località I Piani, Alghero	€	100.000		100,00	Sella&Mosca S.p.A.	
Zedda Piras S.r.l. , società di produzione	Località I Piani, Alghero	€	90.440	100,00			
Enrico Serafino S.r.l. , società di produzione	Corso Asti 5, Canale	€	90.440	100,00			
Teruzzi&Puthod S.r.l. , società di produzione	Località Casale 19, San Gimignano	€	90.440	100,00			
Fratelli Averna S.p.A. , società di produzione e commerciale	Via Xiboli, 345, Caltanissetta	€	3.900.000	100,00			
Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A. , società di produzione e commerciale	Via Venezia, 5/A, Finale Emilia	€	929.594		100,00	Fratelli Averna S.p.A.	
Alimenta S.r.l. , società di produzione	Traversa Bagnulo 12, Piano di Sorrento	€	100.000		100,00	Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A.	
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 Méterologie, 10, Bruxelles	€	246.926.407	61,00	39,00	Glen Grant Ltd.	
Campari Deutschland GmbH , società commerciale	Bajuwarenring 1, Oberhaching	€	5.200.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.	
Campari España S.L. , società holding e commerciale	Calle de la Marina 16-18, planta 28, Barcellona	€	3.272.600		100,00		
Campari International S.A.M. , società commerciale	14 Boulevard des Moulins, Monaco	€	70.000.000 (1)		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.	
Campari RUS OOO , società commerciale	2nd Yuzhnoportoviy proezd 14/22, Moscow	RUB	2.010.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.	
Campari Schweiz A.G. , società commerciale	Lindenstrasse 8, Baar	CHF	500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.	
Campari Ukraine LLC , società commerciale	8, Illinska Street, 5 Floor, block 8 and 9, Kiev	UAH	35.598.759		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (99%), Campari RUS OOO (1%)	
DI.CI.E. Holding B.V. , società holding	Luna Arena, Herikerbergweg 114, Zuidoost, Amsterdam	€	15.015.000		100,00		
Glen Grant Ltd. , società di produzione e commerciale	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	24.949.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.	
J. Wray&Nephew (UK) Ltd , società commerciale	82, St. John Street, London	GBP	10.000		100,00	Glen Grant Ltd.	
Kaloyiannis - Koutsikos Distilleries S.A. , società di produzione e commerciale	6 & E Street, A' Industrial Area, Volos	€	6.811.220		75,00	DI.CI.E. Holding B.V.	
TJ Carolan&Son Ltd. , società commerciale	Ormond Building, Suite 1.05, 31-36 Upper Ormond Quay, Dublin	€	2.600		76,92	23,08	DI.CI.E. Holding B.V.
Stepanow S.R.O. , società di produzione e commerciale	07651 Pribenik 111, Repubblica Slovacca	€	1.334.605		100,00	Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A. (83,28%), terzi (16,72%)	

Denominazione, attività	Sede	Capitale al 31 dicembre 2014		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
Americhe						
Campari America (Skyy Spirits, LLC) , società di produzione e commerciale	1255 Battery, Street, Suite 500, San Francisco	USD	566.321.274	100,00		
Campari Argentina S.A. , società di produzione e commerciale	Avenida Corrientes, 222 - 3rd floor, Buenos Aires	ARS	184.006.830		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (96,28%), Campari do Brasil Ltda. (3,72%)
Campari do Brasil Ltda. , società di produzione e commerciale	Alameda Rio Negro 585, Edificio Demini, Conjunto 62, Alphaville-Barueri-SP	BRL	239.778.071	100,00		
Campari Mexico S.A. de C.V. , società di produzione e commerciale	Avenida Americas 1592 3er Piso ol. Country Club, Guadalajara, Jalisco	MXN	665.332.900		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Peru SAC , società commerciale	Avenida Santo Toribio 115, Edificio Tempus, piso 5, San Isidro, Lima	PEN	2.906.753		100,00	Campari Espāna S.L. (99,00%), Campari do Brasil Ltda. (1,00%)
Gregson's S.A. , società proprietaria di marchi	Andes 1365, Piso 14, Montevideo	UYU	175.000		100,00	Campari do Brasil Ltda.
J. Wray&Nephew Ltd. , società di produzione e commerciale	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	600.000		100,00	Campari Espāna S.L.
J. Wray y Sobrino de Costa Rica S.A. , società inattiva	Bulevard Multiplaza, Edificio KPMG, Fifth Floor, San José	CRC	1.000.000 (1)		100,00	J. Wray&Nephew Ltd. (Jamaica)
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%), Campari Mexico S.A. de C.V. (0,20%)
Wray&Nephew (Canada) Ltd. , società commerciale	5770, Timberlea Blvd, Suite 103, Mississauga	CAD	50.000.100		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Forty Creek Distillery Ltd. , società di produzione e commerciale	297 South Service Road West, Grimsby	CAD	107.282.611		100,00	Wray&Nephew (Canada) Ltd.
Altri						
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd. , società commerciale	Xingfu Dasha Building, block B, room 511, n° 3 Dongsanhuan BeiLu, Chaoyang District, Beijing	RMB	65.300.430		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Australia Pty Ltd. , società di produzione e commerciale	Level 10, Tower B, 207 Pacific Highway, St Leonards, Sydney	AUD	21.500.000		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.
Campari South Africa Pty Ltd. , società commerciale	12 th Floor, Cliffe Dekker Hofmeyr 11 Buitengracht street, Cape Town	ZAR	5.747.750		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari New Zealand Ltd. , società commerciale	C/o KPMG 18, Viaduct Harbour Av., Maritime Suar	NZD	10.000		100,00	Campari Australia Pty Ltd
Campari Singapore Pte Ltd. , società di servizi	16 Raffles Quay # 10-00, Hong Leong Building, Singapore	SGD	1		100,00	Campari Australia Pty Ltd

Denominazione, sede, attività		Capitale al 31 dicembre 2013 ⁽²⁾		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Indiretta	Azionista diretto	Metodo di valutazione
Jamaica Joint Venture Investment Co. Ltd. , società immobiliare	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	450.000	33,33	J.Wray&Nephew Ltd.	Patrimonio netto
Manhart Properties Ltd. , società immobiliare	7, North Street, Kingston	JMD	4.891.032	100,00	Jamaica Joint Venture Investment Co. Ltd	Patrimonio netto
City Properties Ltd. , società immobiliare	7, North Street, Kingston	JMD	370.000	100,00	Jamaica Joint Venture Investment Co. Ltd	Patrimonio netto

⁽¹⁾ Società in liquidazione.

⁽²⁾ Ultimo bilancio approvato; si segnala che nel mese di marzo 2015 è stata ceduta la quota detenuta nelle *joint-venture*. Si rimanda per maggiori informazioni agli 'Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio'

Definizione di controllo

Il controllo si ottiene quando il Gruppo è esposto o ha diritto a rendimenti variabili, derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento e, nel contempo, ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

Specificatamente, il Gruppo controlla una partecipata se, e solo se, il Gruppo ha:

- il potere sull'entità oggetto di investimento (ovvero detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti dell'entità oggetto di investimento);
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;

- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Generalmente, vi è la presunzione che la maggioranza dei diritti di voto comporti il controllo. A supporto di tale presunzione e quando il Gruppo detiene meno della maggioranza dei diritti di voto (o diritti analoghi), il Gruppo considera tutti i fatti e le circostanze rilevanti per stabilire se controlla l'entità oggetto di investimento, inclusi accordi contrattuali con altri titolari di diritti di voto, diritti derivanti da accordi contrattuali e diritti di voto e diritti di voto potenziali del Gruppo.

Il Gruppo riconsidera se ha o meno il controllo di una partecipata se i fatti e le circostanze indicano che ci siano stati dei cambiamenti in uno o più dei tre elementi rilevanti ai fini della definizione di controllo. Il consolidamento di una controllata inizia quando il Gruppo ne ottiene il controllo e cessa quando il Gruppo perde il controllo stesso. Le attività, le passività, i ricavi ed i costi della controllata acquisita o ceduta nel corso dell'esercizio sono inclusi nel bilancio consolidato dalla data in cui il Gruppo ottiene il controllo fino alla data in cui il Gruppo non esercita più il controllo sulla società.

L'utile (perdita) d'esercizio e ciascuna delle altre componenti di conto economico complessivo sono attribuite ai soci della controllante e alle partecipazioni di minoranza, anche se ciò implica che le partecipazioni di minoranza abbiano un saldo negativo. Quando necessario, vengono apportate le opportune rettifiche ai bilanci delle controllate, al fine di garantire la conformità alle politiche contabili del Gruppo. Tutte le attività e passività, il patrimonio netto, i ricavi, i costi e i flussi finanziari infragruppo relativi a operazioni tra entità del gruppo sono eliminati completamente in fase di consolidamento.

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 (si veda anche il successivo paragrafo 'Aggregazioni aziendali').

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, sia nel caso in cui le componenti di interessenza di terzi diano ai possessori il diritto a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata nel caso di liquidazione sia nel caso in cui le componenti di interessenza di terzi non diano ai possessori il diritto a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata nel caso di liquidazione.

Le variazioni delle quote di possesso di controllate che non comportano acquisizione/perdita di controllo sono iscritte tra le variazioni di patrimonio netto.

Se il Gruppo perde il controllo di una controllata, sono eliminate le relative attività (incluso l'avviamento), passività, le interessenze delle minoranze e le altre componenti di patrimonio netto, mentre l'eventuale utile o perdita è rilevata a conto economico. La quota di partecipazione eventualmente mantenuta e rilevata al *fair value*.

Imprese collegate e joint-venture

Una collegata è una società sulla quale il Gruppo esercita un'influenza notevole. Per influenza notevole si intende il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata senza averne il controllo o il controllo congiunto.

Una *joint-venture* è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Per controllo congiunto si intende la condivisione su base contrattuale del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando le decisioni sulle attività rilevanti richiedono un consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Le considerazioni fatte per determinare l'influenza notevole o il controllo congiunto sono simili a quelle necessarie a determinare il controllo sulle controllate.

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.

Nel caso in cui si verifichi una perdita di influenza notevole o del controllo congiunto, la partecipazione e/o l'investimento viene valutato al *fair value*, con iscrizione a conto economico della differenza tra *fair value* e valore contabile.

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 obblighi legali o impliciti 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 bilanci in 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 bilanci in valuta.

Nella redazione del rendiconto finanziario consolidato sono stati utilizzati i tassi medi di cambio per convertire i flussi di cassa delle imprese controllate al di fuori dell'Eurozona.

I cambi applicati nelle operazioni di conversione sono i seguenti.

	31 dicembre 2014		31 dicembre 2013	
	cambio medio	cambio finale	cambio medio	cambio finale
Dollaro USA	1,329	1,214	1,328	1,379
Dollaro canadese	1,467	1,406	1,368	1,467
Franco svizzero	1,215	1,202	1,231	1,228
Real brasiliano	3,123	3,221	2,867	3,258
Peso uruguayano	30,840	29,586	27,210	29,546
Renminbi cinese	8,188	7,536	8,165	8,349
Sterlina inglese	0,806	0,779	0,849	0,834
Yen giapponese	140,369	145,230	129,642	144,720
Peso argentino	10,778	10,276	7,277	8,989
Peso messicano	17,664	17,868	16,964	18,073
Dollaro australiano	1,472	1,483	1,377	1,542
Hryvnia ucraina	15,864	19,206	10,788	11,329
Rublo russo	51,031	72,337	42,325	45,325
Rand sudafricano	14,408	14,035	12,831	14,566
Dollaro jamaicano	147,294	138,802	133,304	146,176
Dollaro neozelandese	1,600	1,553	1,620	1,676

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 della più piccola unità generatrice di flussi finanziari 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. Si veda anche il successivo paragrafo 'Aggregazioni aziendali'.

Le svalutazioni relative all'avviamento non possono più essere ripristinate in periodi futuri. Al momento della cessione del controllo dell'impresa precedentemente acquisita, la plusvalenza o minusvalenza da cessione tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento precedentemente iscritto.

Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando l'*acquisition 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'impresa 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 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 finanziari, o ai gruppi di unità generatrici di flussi finanziari 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 finanziari (gruppo di unità generatrici di flussi finanziari) 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 precedente 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 state valutate 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%
- impianti e macchinari:	10%
- mobili, macchine d'ufficio e macchine elettroniche:	10%-20%
- automezzi e autoveicoli:	20%-25%
- 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 beneficio.

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

Perdita di valore delle attività (*impairment*)

Il Gruppo verifica, almeno annualmente, se vi siano 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 e l'avviamento 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.

Qualora il *fair value* non sia attendibilmente determinabile, le attività biologiche sono valutate al costo e ammortizzate in 20 anni.

Il 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 (per 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, per 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 attribuibile 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 conto economico complessivo; 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 nel conto economico complessivo 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 un 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 registrato direttamente nel conto economico complessivo senza successiva possibilità di imputazione 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. I costi di servizio sono contabilizzati a conto economico. 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 da tali prestazioni sono rilevati a conto economico nel momento in cui la modifica del piano viene apportata. Lo stesso trattamento viene applicato anche nel caso di una variazione del piano che riduce il numero dei dipendenti o che modifica le condizioni del piano stesso (il trattamento rimane invariato indipendentemente dal fatto che il risultato finale risulti un utile oppure una perdita).

- 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 aggiuntivi 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 e considerando anche le *non-vesting conditions*.

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:

- esiste 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; la variazione 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 (per 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;
- 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 di una o più società del Gruppo.

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 di trasferire tali utili.

Le imposte differite attive 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 e i tempi di riversamento sono omogenei.

Il saldo dell'eventuale compensazione, se attivo, è iscritto alla voce Imposte differite attive; 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 i *fair value* delle attività e passività iscritte a seguito di aggregazioni aziendali, 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 riflessi 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

a. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2014

IAS 39-Novazione dei derivati e continuità di *hedge accounting*.

L'emendamento chiarisce la possibilità di mantenere la designazione del derivato come strumento di copertura (*hedge accounting*) qualora lo strumento sia soggetto a novazione, a condizione che vengano rispettate alcune condizioni. Tale modifica sarà riportata anche nell'IFRS 9-Strumenti finanziari. Tale emendamento non ha avuto impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

IAS 36-Informativa sul valore recuperabile delle attività non finanziarie.

L'emendamento chiarisce che l'informativa richiesta sul valore recuperabile di attività che hanno subito una riduzione di valore riguarda solo le attività il cui valore recuperabile si basa sul *fair value* al netto dei costi di vendita. Tale emendamento non ha avuto impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

IFRS 10-12 e IAS27-Eccezioni al consolidamento di società controllate.

L'emendamento introduce una esenzione all'obbligo di consolidamento di una società controllata nel caso in cui la società capogruppo sia un fondo di investimento. Tale documento non risulta applicabile al Gruppo.

IFRS 10-Bilancio consolidato

Il nuovo principio identifica il concetto di controllo come fattore determinante per l'inclusione di una società nell'area di consolidamento della Capogruppo. Obiettivo dell'IFRS 10 è quello di fornire un unico modello che prevede il controllo come base per il consolidamento di tutti i tipi di entità. Le disposizioni dell'IFRS 10 forniscono una nuova definizione di controllo da applicarsi in maniera uniforme a tutte le imprese (ivi incluse le società veicolo). Secondo tale nuova definizione un'impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. Il principio fornisce alcuni indicatori da considerare ai fini della valutazione dell'esistenza del controllo che includono diritti potenziali, diritti meramente protettivi, l'esistenza di rapporti di agenzia o di *franchising*. Le nuove disposizioni, inoltre, riconoscono la possibilità di esercitare il controllo su una partecipata anche in assenza della maggioranza dei diritti di voto per effetto della dispersione dell'azionariato o di un atteggiamento passivo da parte degli altri investitori. L'IFRS 10 sostituirà il SIC 12 e parte dello IAS 27, nel quale è stato rimosso ogni riferimento alla relazione finanziaria consolidata. L'adozione del nuovo principio non ha avuto un impatto significativo sulla relazione finanziaria consolidata del Gruppo.

IAS 27 (*revised*)-Bilancio separato

Il documento, emesso nel maggio 2011, modifica parzialmente il vecchio IAS 27 '*Consolidated and Separate Financial Statements*' così come pubblicato nel 2003 come conseguenza all'introduzione del nuovo principio IFRS 10. Il documento, incorporando i principi riguardanti la redazione del solo bilancio separato, non risulta applicabile alla relazione finanziaria consolidata.

IFRS 11-Joint arrangement

Il nuovo documento stabilisce i principi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi a controllo congiunto e sostituisce lo IAS 31 Partecipazioni in *joint venture* e il SIC-13 Entità a controllo congiunto-Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il principio fornisce una più realistica riflessione sulla definizione di '*Joint arrangement*' focalizzando l'attenzione sui diritti e sugli obblighi contenuti nel contratto piuttosto che sulla forma giuridica dello stesso. Vengono individuati, sulla base dei diritti e delle obbligazioni in capo ai partecipanti, due tipologie di accordi, le *joint operation* e le *joint-venture* e viene disciplinato il conseguente trattamento contabile da adottare per la loro rilevazione nella relazione finanziaria. Con riferimento alla rilevazione delle *joint-venture*, le nuove disposizioni indicano, quale unico trattamento consentito, il metodo del patrimonio netto, eliminando la possibilità di utilizzo del consolidamento proporzionale. L'adozione del nuovo principio non ha avuto un impatto significativo sulla relazione finanziaria consolidata del Gruppo.

IAS 28 (*revised*)-Investments in associates and Joint ventures

Il documento, emesso nel maggio 2011, modifica parzialmente il vecchio IAS 28 '*Investments in associates*' così come pubblicato nel 2003 e incorpora i nuovi principi fissati per le *joint-venture* ad alcuni emendamenti discussi dal *board* e deliberati con la l'Exposure draft 9. Il documento definisce anche il trattamento contabile da adottare in caso di vendita totale o parziale di una partecipazione in un'impresa controllata congiuntamente o collegata. L'adozione dello IAS 28R non ha avuto un impatto significativo sulla propria relazione finanziaria consolidata.

IFRS 12-Informazioni aggiuntive sulle partecipazioni in altre imprese

Il nuovo documento definisce l'informativa da fornire in relazione a tutte le forme di partecipazione in altre imprese, includendo *joint-venture*, società collegate, società veicolo e tutte le altre forme di interessenza, anche fuori bilancio. Tale emendamento agendo solo sulla presentazione non ha avuto impatti significativi sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

IAS 32-Informazioni aggiuntive su strumenti finanziari.

L'emendamento, pubblicato il 29 dicembre 2012, introduce alcuni chiarimenti sul tipo di requisiti da rispettare (con particolare enfasi sugli aspetti di tipo quantitativo) per effettuare la compensazione nella posizione finanziaria del gruppo di crediti e debiti finanziari della società e delle sue collegate. In particolare il documento stabilisce che, al fine di operare una compensazione, il diritto di *offsetting* deve essere legalmente esercitabile in ogni circostanza ovvero sia nel normale svolgimento delle attività sia nei casi di insolvenza, *default* o bancarotta di una delle parti contrattuali. Al verificarsi di determinate condizioni, il contestuale regolamento di attività e passività finanziarie su base lorda con la conseguente eliminazione o riduzione significativa dei rischi di credito e di liquidità, può essere considerato equivalente a un regolamento su base netta. L'emendamento è correlato al documento IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive-*Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities* che ha adeguato corrispondentemente l'informativa da fornire nella relazione finanziaria. Tale emendamento, agendo solo sulla presentazione, non ha avuto impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

IFRIC 21-Tributi

Il principio è una interpretazione del principio IAS 37 e fornisce chiarimenti su quando un'entità dovrebbe rilevare una passività per il pagamento di tributi imposti dal governo, a eccezione di quelli già disciplinati da altri principi. L'interpretazione chiarisce che il fatto vincolante, che dà origine a una passività per il pagamento del tributo, è descritta nella normativa di riferimento da cui scaturisce il pagamento dello stesso. L'adozione del nuovo principio non ha avuto un impatto significativo sulla relazione finanziaria consolidata del Gruppo.

IFRS 10-11-12-Guida alla transizione ai nuovi principi

L'emendamento chiarisce il tipo di informazione comparativa da fornire a seguito dell'applicazione del nuovo principio IFRS 10 e alla conseguente identificazione del momento in cui una entità assume il controllo su un'altra. In particolare il documento fornisce chiarimenti circa il tipo di informazioni da inserire nella relazione finanziaria nel caso in cui la data di assunzione del controllo su una entità differisca in sede di applicazione del IFRS 10 rispetto ai precedenti principi IAS 27 e SIC 12. Tale emendamento, agendo solo sulla presentazione, non ha avuto impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

IAS 19-Benefici ai dipendenti (IFRS con data di entrata in vigore dagli esercizi amministrativi iniziati il 1° luglio 2014)

L'emendamento, pubblicato nel mese di novembre 2013, introduce chiarimenti circa il trattamento contabile da applicare nel caso in cui i piani pensionistici prevedano una contribuzione da parte dei dipendenti o terze parti. L'emendamento prevede un differente trattamento che ha come discriminante il collegamento o meno della contribuzione al periodo di servizio del dipendente. L'adozione del nuovo principio non ha avuto un impatto significativo sulla relazione finanziaria consolidata del Gruppo.

b. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati e non adottati in via anticipata

IFRS 9-Strumenti finanziari (applicabile dal 1 gennaio 2018)

Il nuovo documento rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. L'IFRS 9 introduce nuovi criteri per la classificazione e la misurazione delle attività e passività finanziarie e per la *derecognition* delle attività finanziarie. In particolare sono stati modificati i criteri di rilevazione e valutazione delle attività finanziarie e la relativa classificazione nella relazione finanziaria. In particolare, le nuove disposizioni stabiliscono un modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie basato esclusivamente sulle seguenti categorie: attività valutate al costo ammortizzato e attività valutate al *fair value*. Le nuove disposizioni, inoltre, prevedono che le partecipazioni diverse da quelle in controllate, controllate congiuntamente o collegate siano valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico. Nel caso in cui tali partecipazioni non siano detenute per finalità di *trading*, è consentito rilevare le variazioni di *fair value* nel prospetto del conto economico complessivo, mantenendo a conto economico esclusivamente gli effetti connessi con la distribuzione dei dividendi. All'atto della cessione della partecipazione non è prevista l'imputazione a conto economico degli importi rilevati nel prospetto del conto economico complessivo. Il 28 ottobre 2010 lo IASB ha integrato le disposizioni dell'IFRS 9 includendo i criteri di rilevazione e valutazione delle passività finanziarie. In particolare, le nuove disposizioni richiedono che, in caso di valutazione di una passività finanziaria al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico, le variazioni del *fair value* connesse a modifiche del rischio di credito dell'emittente (cosiddetto *own credit risk*) siano rilevate nel conto economico

complessivo; è prevista l'imputazione di detta componente a conto economico per assicurare la simmetrica rappresentazione con altre poste di bilancio connesse con la passività evitando *accounting mismatch*.

Inoltre, nel mese di novembre 2013, è stato pubblicato un emendamento che ha introdotto tre importanti modifiche. La più rilevante riguarda l'*hedge accounting* e introduce un nuovo modello che incorpora una serie di miglioramenti finalizzati ad allineare i trattamenti contabili con la gestione del rischio operata della società. Le altre due modifiche riguardano il periodo di prima applicazione del principio offrendo la possibilità di adozione immediata dello stesso, e la possibilità di registrare direttamente nel conto economico complessivo gli effetti derivanti dalle variazioni del rischio di credito dell'emittente (cosiddetto *own credit risk*). Il Gruppo sta ancora valutando il possibile impatto del nuovo principio e del relativo emendamento sulle sue attività e passività finanziarie.

IFRS 14- 'Regulatory Deferral Accounts' (applicabile dal 1 gennaio 2016)

Il nuovo principio consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla *rate regulation* secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, il principio richiede che l'effetto della *rate regulation* debba essere presentato separatamente dalle altre voci. Il nuovo principio non risulta applicabile alla relazione finanziaria consolidata.

IFRS 15-Ricavi derivanti da contratti con clienti (applicabile dal 1 gennaio 2017)

Il nuovo principio ha lo scopo di migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi nonché la comparabilità dei bilanci redatti secondo gli IFRS e i principi contabili americani. In base al nuovo principio il modello di riconoscimento dei ricavi non potrà più essere basato sul metodo '*earning*' ma su quello '*assets-liability*' che focalizza l'attenzione sul momento del trasferimento del controllo dell'attività ceduta. Il Gruppo sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività consolidata.

IAS 16-IAS 38-Chiarimenti ai metodi di ammortamento accettabili (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di maggio 2014, ha l'obiettivo di chiarire che un metodo di ammortamento basato sui ricavi generati dall'attività ('*revenue-based method*') non è ritenuto appropriato in quanto riflette esclusivamente il flusso di ricavi generati da tale attività e non, invece, la modalità di consumo dei benefici economici incorporati nell'attivo stesso. Il Gruppo sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività consolidata.

IFRS 11-Contabilizzazione delle interessenze nelle 'Joint operations' (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di maggio 2014, ha l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile per le acquisizioni di interessenze in una *joint operation* che rappresenta un *business*. L'emendamento richiede l'applicazione del principio IFRS3 previsto per le *business combination*. Specificatamente in occasione di acquisizione di una *joint operation* l'investitore dovrà misurare attività e passività acquisite al relativo *fair value*, consuntivare le spese legate all'acquisizione, definire gli impatti fiscali differiti derivanti dalla riallocazione del prezzo pagato sui valori acquisiti e, infine, identificare l'eventuale *goodwill* come elemento residuale derivante dall'esercizio di *purchase price allocation* sopra descritto. Il Gruppo sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività consolidata.

IAS 16-IAS 41-Modifiche del principio applicabile alle attività rappresentate da piantagioni (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di giugno 2014, ha l'obiettivo di modificare la metodologia di misurazione delle attività rappresentate di piante fruttifere come ad esempio le viti, gli alberi della gomma e le palme da olio. L'emendamento prevede l'applicazione della stessa metodologia contabile esistente per le immobilizzazioni materiali e quindi l'abbandono della metodologia *fair value model ex IAS 41* originariamente applicabile a tutti i *biological assets*. Le piantagioni sono infatti assimilate ad altre attività o impianti produttivi. Il Gruppo sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività consolidata.

IFRS 10- IAS 28- Vendita o contribuzione di attività tra un investitore e la sua società collegata o joint venture (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di settembre 2014, ha l'obiettivo di risolvere un conflitto esistente tra le disposizioni contenute nel IFRS 10 e nello IAS 28 nel caso in cui un investitore venda oppure contribuisca un *business* ad una propria società collegata o *joint venture*. Il principale cambiamento apportato dall'emendamento è rappresentato dal fatto che la plusvalenza o minusvalenza conseguente alla perdita del controllo debba essere registrata per intero al momento della vendita o contribuzione del *business*. E' prevista la registrazione di una plusvalenza o minusvalenza parziale solo in caso di vendita o contribuzione che coinvolga solo singole attività. Il Gruppo sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività consolidata.

IAS 1–Chiarimenti sulla informativa (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di dicembre 2014, introduce una serie di precisazioni sui concetti di rilevanza e aggregazione, sulle modalità di presentazione di risultati parziali ulteriori rispetto a quelli previsti dallo IAS 1, sulla struttura delle note e sull'informativa sulle *accounting policies* significative. Tale emendamento, agendo solo sulla presentazione, si ritiene non avrà impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

IFRS 10–12–IAS 28–Società di investimento: eccezione all'applicazione dell'obbligo di consolidamento (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di dicembre 2014, prevede che le società di investimento che possono ricadere nella definizione stabilita dal principio, siano esentate dalla presentazione del bilancio consolidato e siano invece tenute alla valorizzazione delle società partecipate con il metodo di valutazione a *fair value* previsto dal principio IFRS 9.

Il Gruppo sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività consolidata.

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 al prestito obbligazionario americano del 2003 (in USD) della Capogruppo e al *private placement* del 2009 di Campari America 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 l'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 2014, è pari a 2,9 (era pari a 2,5 al 31 dicembre 2013).

7. Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura

Nel corso del 2014 si è provveduto la riesposizione del saldo di apertura relativo ai depositi bancari vincolati, riclassificati dalle disponibilità liquide ai crediti finanziari correnti, come dettagliato nella successiva tabella.

Nelle note di commento alle poste patrimoniali interessate è stata evidenziata separatamente la riclassifica sopra descritta.

Informativa in Relazione sulla Gestione

	31 dicembre 2013		
	Dati pubblicati € milioni	Riclassifiche € milioni	Dati post-riclassifiche € milioni
Composizione dell'indebitamento netto			
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	444,2	(2,6)	441,6
debiti verso banche	(122,3)	-	(122,3)
debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(0,0)	-	(0,0)
<i>private placement</i> e prestito obbligazionario	(28,9)	-	(28,9)
altri crediti e debiti finanziari	18,9	2,6	21,5
posizione finanziaria netta a breve termine	311,9	-	311,9
debiti verso banche	(0,6)	-	(0,6)
debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(1,3)	-	(1,3)
<i>private placement</i> e prestito obbligazionario	(1.167,7)	-	(1.167,7)
altri crediti e debiti finanziari	9,6	-	9,6
posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(1.159,9)	-	(1.159,9)
posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio	(848,0)	-	(848,0)
debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(4,8)	-	(4,8)
posizione finanziaria netta	(852,8)	-	(852,8)

Informativa nelle note al Bilancio consolidato

	31 dicembre 2013		
	Dati pubblicati € milioni	Riclassifiche € milioni	Dati post-riclassifiche € milioni
Crediti finanziari correnti - nota 32			
Titoli e depositi a termine	25,2	-	25,2
Rateo netto interessi attivi/passivi <i>swap</i> su prestiti obbligazionari	0,7	-	0,7
Valutazione a <i>fair value</i> di contratti <i>forward</i>	0,7	-	0,7
Altre attività e passività finanziarie	4,9	-	4,9
Depositi vincolati	-	2,6	2,6
Totale crediti finanziari correnti	31,5	2,6	34,1
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti - nota 34			
Conti correnti bancari e cassa	241,0	(2,6)	238,4
Depositi a termine scadenti entro 3 mesi	203,2	-	203,2
Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti	444,2	(2,6)	441,6

8. Aggregazioni aziendali (acquisizioni)

Come ampiamente dettagliato nel paragrafo degli eventi significativi del periodo della relazione sulla gestione, il 2 e 3 giugno 2014 il Gruppo Campari ha perfezionato le acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e di gruppo Averna.

Il costo complessivo di entrambe le acquisizioni è stato pari a € 236,1 milioni (di cui € 132,4 milioni riferiti a Forty Creek Distillery Ltd. e € 103,7 milioni riferiti al gruppo Averna), ed è così composto:

- il prezzo pagato per entrambe le operazioni è pari complessivamente a € 216,7 milioni (di cui € 118,7 milioni riferito a Forty Creek Distillery Ltd. e € 98,0 milioni riferito a gruppo Averna), che include un prezzo complessivo pagato al *closing* in contanti di € 217,9 milioni e aggiustamenti prezzo contrattuali successivi al *closing* di € 1,2 milioni;
- il Gruppo, nell'ambito dell'acquisizione di Forty Creek Distillery Ltd., deve ancora corrispondere ai venditori un importo pari a € 6,3 milioni, trattenuto a garanzia e rappresentato tra gli altri debiti finanziari del Gruppo;
- inoltre, sempre a fronte dell'acquisizione di Forty Creek Distillery Ltd., sono stati pagati nel corso del 2014 debiti fiscali correnti per imposte sul reddito per un importo pari a € 7,5 milioni;
- l'impatto derivante dall'accollo dei debiti finanziari delle società acquisite è complessivamente pari a € 5,6 milioni (di cui € 5,7 milioni relativi a gruppo Averna) e costituisce parte del costo complessivo delle acquisizioni.

Di seguito si riportano i valori che hanno composto il costo delle operazioni.

Riepilogo costo complessivo delle acquisizioni	Gruppo Averna € milioni	Forty Creek Distillery Ltd. ^(*) € milioni	Totale € milioni
Pagamento alla data del <i>closing</i> dell'operazione	(98,0)	(119,9)	(217,9)
Aggiustamento contrattuale del prezzo successivo al <i>closing</i>		1,2	1,2
Debiti verso venditori per prezzo (<i>Purchase Price Holdback</i>)		(6,3)	(6,3)
Debiti fiscali acquisiti per imposte sul reddito connesse all'acquisto		(7,5)	(7,5)
Totale prezzo per acquisizioni società	(98,0)	(132,5)	(230,5)
Disponibilità liquide	31,6	0,6	32,2
Altri debiti finanziari netti	(37,3)	(0,5)	(37,8)
Indebitamento netto acquisito	(5,7)	0,1	(5,6)
Costo complessivo delle acquisizioni	(103,7)	(132,4)	(236,1)

(*) Al tasso di cambio alla data del *closing* dell'operazione.

Acquisizione di Forty Creek Distillery Ltd.

In data 2 giugno 2014, il Gruppo ha acquisito Forty Creek Distillery Ltd., tra i *leader* nel mercato degli spirit in Canada. Il *business* acquisito riguarda l'intero portafoglio delle marche della società, il magazzino, le distillerie, le strutture produttive e un *hospitality center* situato a Grimsby, in Ontario (Canada).

Il controvalore totale dell'operazione è stato pari a € 132,4 milioni.

Al 31 dicembre 2014, l'ammontare ancora da corrispondere ai venditori risulta pari € 6,3 milioni ai tassi di cambio alla data del *closing* (corrispondenti a CAD 9,3 milioni) e si riferisce all'ammontare trattenuto a garanzia, in base alla clausola di *purchase price holdback* prevista dal contratto. Alla data di acquisizione, tale valore è stato registrato tra le altre passività finanziarie non correnti. Inoltre, sono stati pagati debiti fiscali correnti per imposte sul reddito di € 7,5 milioni; connessi agli accordi contrattuali con la parte venditrice.

Gli oneri accessori attribuibili all'acquisizione ammontano € 1,0 milioni e sono stati classificati nel conto economico tra i costi di struttura non ricorrenti del periodo.

Di seguito si evidenzia l'allocazione provvisoria del prezzo di acquisto ai *fair value* delle attività acquisite.

Si sottolinea che tale allocazione è provvisoria e basata sulle informazioni ottenute e sulla ricognizione e rielaborazione delle stesse, effettuate in parte con il supporto di un esperto indipendente.

I valori contabilizzati provvisoriamente potrebbero pertanto subire aggiustamenti in seguito all'ottenimento di ulteriori informazioni a completamento delle stime fatte alla data della presente relazione.

Si ritiene che il *goodwill* sia pienamente iscrivibile per effetto delle sinergie che si prevede di realizzare integrando questi *brand* nella struttura commerciale del Gruppo. Si segnala che questo *goodwill* non è fiscalmente deducibile in base alle normative locali di riferimento.

I valori qui esposti sono riportati alle successive note al bilancio, dove vengono evidenziati come variazioni di perimetro della situazione patrimoniale-finanziaria. Si precisa che i valori riportati sono convertiti al tasso di cambio della data del *closing* dell'operazione.

<i>Fair value</i> provvisori alla data di acquisizione € milioni	Presentati al 30 giugno 2014	Aggiustamenti e riclassifiche	Presentati al 31 dicembre 2014
ATTIVO			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali nette	10,1	0,2	10,3
Marchi	64,1	6,3	70,4
Partecipazioni in altre imprese	0,2	-	0,2
Totale attività non correnti	74,4	6,5	81,0
Attività correnti			
Rimanenze	10,8	0,3	11,2
Crediti commerciali	3,4	-	3,4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0,6	-	0,6
Altri crediti	0,3	-	0,3
Totale attività correnti	15,2	0,3	15,5
Totale attività	89,6	6,9	96,5
PASSIVO			
Passività non correnti			
Imposte differite passive	1,8	1,8	3,6
Debiti verso venditori (<i>purchase price holdback</i>)	6,3	-	6,3
Totale passività non correnti	8,1	1,8	9,9
Passività correnti			
Debiti verso banche	0,5	-	0,5
Debiti verso fornitori	1,3	-	1,3
Debiti per imposte correnti	8,0	-	8,0
Altre passività correnti	0,7	-	0,7
Totale passività correnti	10,5	-	10,5
Totale passività	18,6	1,8	20,4
Attività nette acquisite	71,0	5,1	76,0
Avviamento generato dall'acquisizione	48,9	(6,3)	42,6
Costo totale, di cui:	133,6	(1,2)	132,4
<i>Prezzo pagato in contanti, escluso oneri accessori</i>	119,9		118,7
<i>Debiti verso venditori (purchase price holdback)</i>	6,3		6,3
<i>Debiti fiscali acquisiti</i>	7,5		7,5
<i>Posizione finanziaria netta acquisita, di cui:</i>	(0,1)		(0,1)
- <i>Cassa acquisita</i>	(0,6)		(0,6)
- <i>Debiti finanziari acquisiti</i>	0,5		0,5

Si segnala che nell'anno 2014 a partire dalla data di acquisizione, il *business* ha contribuito ai risultati del Gruppo con un apporto di € 16,7 milioni sulle vendite nette e di € 5,3 milioni sull'EBITDA prima delle componenti non ricorrenti.

Si segnala che, se il *business* fosse stato consolidato dall'inizio dell'anno l'effetto sulle vendite nette e sull'EBITDA del periodo sarebbe stato rispettivamente pari a circa € 10,0 milioni e € 3,3 milioni.

Acquisizione di Fratelli Averna S.p.A.

Il 3 giugno 2014, è stata completata l'acquisizione di Fratelli Averna S.p.A., con sede in Italia, a Caltanissetta e tra i *leader* nel mercato spirit in Italia, proprietaria del marchio Averna e di un portafoglio di prodotti caratterizzati da posizionamento *premium*, elevata marginalità e *leadership* nelle categorie di riferimento, tra cui Braulio, Limoncetta di Sorrento e Grappa Frattina.

Le società acquisite sono Fratelli Averna S.p.A., Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A. e Alimenta S.r.l., tutte con sede in Italia e acquisite al 100%, e Stepanow S.R.O. con sede in Repubblica Slovacca, nella quale sono presenti quote di minoranza in una percentuale pari al 16,72%.

Il controvalore totale dell'operazione è stato pari a € 103,7 milioni composto da un corrispettivo regolato in contanti per € 98,0 milioni e un debito finanziario netto alla data di acquisizione pari a € 5,7 milioni.

Gli oneri accessori attribuibili all'acquisizione e classificati nel conto economico ammontano a € 0,8 milioni, dei quali € 0,5 milioni classificati tra i costi di struttura non ricorrenti e € 0,3 milioni tra gli oneri finanziari non ricorrenti.

Di seguito si evidenzia l'allocazione provvisoria del prezzo di acquisto ai *fair value* delle attività acquisite.

Si sottolinea che tale allocazione è provvisoria e basata sulle informazioni ottenute e sulla ricognizione e rielaborazione delle stesse, effettuate in parte con il supporto di un esperto indipendente.

I valori contabilizzati provvisoriamente potrebbero pertanto subire aggiustamenti in seguito all'ottenimento di ulteriori informazioni rispetto alle stime del *fair value* fatte in via preliminare alla data della presente relazione.

Si ritiene che il *goodwill* sia pienamente iscrivibile per effetto delle sinergie che si prevede di realizzare integrando questi *brand* nella struttura commerciale del Gruppo. Si segnala che questo *goodwill* non è fiscalmente deducibile in base alle normative locali di riferimento.

I valori qui esposti sono relativi alle quattro società acquisite e sono commentati congiuntamente anche alle successive note al bilancio, dove vengono evidenziati come variazioni di perimetro della situazione patrimoniale-finanziaria.

Si segnala che il 22 dicembre 2014 è stato siglato un accordo per la vendita di Limoncetta di Sorrento. Il *business* venduto, ritenuto non strategico per il Gruppo, include la marca e il 100% del capitale sociale della società Alimenta S.r.l., che possiede lo stabilimento per la produzione del concentrato di limoni. Il corrispettivo dell'operazione è pari a € 7,0 milioni in assenza di cassa o debito finanziario. Il *closing* è avvenuto il 30 gennaio 2015 senza alcun aggiustamento di prezzo. Pertanto, il *business* in oggetto è stato riclassificato tra le attività nette destinate alle vendite, commentate alla successiva nota 35–Attività nette destinate alla vendita, cui si rimanda.

<i>Fair value</i> provvisori alla data di acquisizione € milioni	Presentati al 30 giugno 2014	Aggiustamenti e riclassifiche	Presentati al 31 dicembre 2014
ATTIVO			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali nette	18,3	(0,3)	18,1
Investimenti immobiliari	1,1	-	1,1
Marchi	67,6	(0,8)	66,9
Imposte differite attive	2,6	-	4,2
Altre attività finanziarie non correnti	5,0	-	5,0
Altre attività non correnti	1,4	-	1,4
Totale attività non correnti	96,0	0,6	96,7
Attività correnti			
Rimanenze	12,7	0,7	13,3
Crediti commerciali	21,1	(3,2)	17,9
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	31,6	-	31,6
Altri crediti	2,3	-	2,2
Totale attività correnti	67,7	(2,6)	65,1
Totale attività	163,7	(1,9)	161,8
PASSIVO			
Passività non correnti			
Piani a benefici definiti	2,5	-	2,5
Fondi per rischi e oneri futuri	1,8	2,0	3,8
Imposte differite passive	21,3	1,4	22,7
Passività finanziarie non correnti	15,6	-	15,6
Interessi di minoranza	0,3	-	0,3
Totale passività non correnti	41,5	3,4	44,9
Passività correnti			
Debiti verso banche	25,5	-	25,5
Altri debiti finanziari	1,3	-	1,3
Debiti verso fornitori	14,4	(0,7)	13,7
Debiti per imposte correnti	0,5	-	0,5
Altre passività correnti	3,7	0,6	4,3
Totale passività correnti	45,4	(0,2)	45,3
Totale passività	86,9	3,2	90,1
Attività nette acquisite	76,8	(5,1)	71,7
Avviamento generato dall'acquisizione	21,2	5,1	26,3
Costo totale, di cui:	103,7		103,7
<i>Prezzo pagato in contanti, escluso oneri accessori</i>	<i>98,0</i>		<i>98,0</i>
<i>Posizione finanziaria netta acquisita, di cui:</i>	<i>5,7</i>		<i>5,7</i>
- <i>Cassa acquisita</i>	<i>(36,6)</i>		<i>(36,6)</i>
- <i>Debiti finanziari acquisiti</i>	<i>42,3</i>		<i>42,3</i>

Si segnala che nell'anno 2014 a partire dalla data di acquisizione, il *business* ha contribuito ai risultati del Gruppo con un apporto di € 38,2 milioni sulle vendite nette e di € 9,3 milioni sull'EBITDA prima delle componenti non ricorrenti.

Si precisa che, se il *business* fosse stato consolidato dall'inizio dell'anno, gli effetti sulle vendite nette e sull'EBITDA del periodo sarebbero stati rispettivamente pari a circa € 26,0 milioni e € 5,0 milioni.

9. Partecipazioni in *joint-venture* e società collegate

Al 31 dicembre 2014 le partecipazioni in *joint-venture* e società collegate includono esclusivamente Jamaica Joint Venture Investments Company Ltd. con sede in Giamaica (in cui il Gruppo detiene una partecipazione del 33,33%). La *joint-venture* è attiva nella gestione di due immobili di proprietà siti a Kingston. Si segnala che queste partecipazioni sono state cedute successivamente alla data della presente relazione, comportando una svalutazione al 31 dicembre 2014 pari a € 0,2 milioni registrata a conto economico nell'anno, tra le quote di risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto.

10. Settori operativi

La principale dimensione di analisi gestionale utilizzata dal Gruppo è quella per aree geografiche; le quattro aree geografiche individuate come segmenti operativi e per le quali viene analizzata la redditività sono: Italia, Resto d'Europa, Americhe e Resto del mondo e *duty free*.

Il livello di redditività analizzato è il risultato della gestione corrente, pari al risultato operativo prima degli oneri e proventi non ricorrenti.

Si segnala che metodologicamente, la redditività di ogni area geografica riflette il profitto realizzato dal Gruppo con le vendite a terzi effettuate in quell'area geografica neutralizzando gli effetti dei margini *intercompany*.

2014 € milioni	Americhe	Italia	Resto d'Europa	Resto del Mondo	Totale allocato	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
Vendite nette a terzi	605,1	412,2	382,3	160,4	1.560,0		1.560,0
Vendite nette inter-segmento	32,5	184,9	39,1	0,3	256,8	(256,8)	-
Total vendite nette	637,6	597,1	421,4	160,6	1.816,8	(256,8)	1.560,0
Risultato del segmento	101,2	90,9	81,1	25,0	298,2		298,2
Proventi (oneri) non ricorrenti	-	-	-	-	-	(43,2)	(43,2)
Risultato operativo	-	-	-	-	-	-	255,0
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	(61,1)	(61,1)
Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	(0,2)	(0,2)
Proventi e oneri per <i>put option</i>	-	-	-	-	-	0,5	0,5
Imposte	-	-	-	-	-	(64,6)	(64,6)
Interessi di minoranza	-	-	-	-	-	(0,6)	(0,6)
Utile del periodo del Gruppo	-	-	-	-	-	-	128,9
Altre voci incluse nel conto economico: Ammortamenti	-	-	-	-	-	(39,4)	(39,4)
2013 € milioni	Americhe	Italia	Resto d'Europa	Resto del Mondo	Totale allocato	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
Vendite nette a terzi	623,3	376,4	368,3	156,2	1.524,1		1.524,1
Vendite nette inter-segmento	32,2	194,1	38,2	0,2	264,7	(264,7)	-
Total vendite nette	655,5	570,5	406,5	156,3	1.788,9	(264,7)	1.524,1
Risultato del segmento	104,1	77,2	82,8	35,5	299,6		299,6
Proventi (oneri) non ricorrenti	-	-	-	-	-	(10,3)	(10,3)
Risultato operativo	-	-	-	-	-	-	289,3
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	(59,1)	(59,1)
Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	(0,2)	(0,2)
Proventi e oneri per <i>put option</i>	-	-	-	-	-	0,2	0,2
Imposte	-	-	-	-	-	(79,8)	(79,8)
Interessi di minoranza	-	-	-	-	-	(0,6)	(0,6)
Utile del periodo del Gruppo	-	-	-	-	-	-	149,8
Altre voci incluse nel conto economico: Ammortamenti	-	-	-	-	-	(39,5)	(39,5)

11. Vendite nette

	2014 € milioni	2013 € milioni
Vendita di beni	1.544,0	1.514,0
Prestazioni di servizi	16,0	10,1
Totale vendite nette	1.560,0	1.524,1

Per una dettagliata analisi delle vendite nette, si rinvia a quanto riportato nella relazione sulla gestione, al paragrafo 'Andamento delle vendite'. Le prestazioni di servizi sono riferite ad attività di imbottigliamento di prodotti di terzi.

12. Costo del venduto

Nella seguente tabella è esposto il costo del venduto per destinazione e per natura.

	2014 € milioni	2013 € milioni
Costo dei materiali e produzione	642,0	629,6
Costi di distribuzione	86,3	84,1
Totale costo del venduto	728,3	713,7
Dettaglio per natura:		
Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi	485,8	489,1
Svalutazioni di magazzino	6,3	5,9
Costi del personale	65,0	58,8
Ammortamenti ^(*)	27,6	29,0
Utenze	20,5	22,6
Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni	31,0	22,3
Costi variabili di trasporto	62,0	59,7
Altri costi	30,1	26,2
Totale costo del venduto	728,3	713,7

^(*) Gli ammortamenti sono al netto di € 2,5 milioni (€ 4,1 milioni nel 2013) sospesi sulle rimanenze finali di liquidi in invecchiamento

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

Si segnala che gli ammortamenti inclusi nel costo del venduto sono al netto di € 2,5 milioni (€ 4,1 milioni nel 2013) relativi agli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali della distilleria di Campari America, che nel corso dell'anno sono stati 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 sette anni.

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

13. Costi di struttura

Nelle due tabelle che seguono è esposto il dettaglio dei costi di struttura per destinazione e per natura.

	2014 € milioni	2013 € milioni
Costi di vendita	122,2	121,3
Costi generali e amministrativi	193,7	150,5
Totale costi di struttura	315,9	271,9
Agenti e altri costi variabili di vendita	20,7	19,6
Ammortamenti	11,3	10,2
Costi del personale	149,5	141,4
Viaggi, trasferte, formazione, <i>meeting</i>	21,0	21,6
Utenze	1,8	2,0
Servizi, manutenzioni e assicurazioni	38,3	34,7
Affitti e <i>leasing</i> operativi	11,2	10,7
Altri	18,9	21,4
Oneri e (proventi) non ricorrenti	43,2	10,3
Totale costi di struttura	315,9	271,9

L'incremento dei costi di struttura, prima dei costi non ricorrenti, è stato determinato principalmente dal primo consolidamento di Forty Creek Distillery Ltd. e del gruppo Aversa.

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

L'aumento della voce 'servizi, 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.

	2014 € milioni	2013 € milioni
Plusvalenze su vendite di immobili	-	0,3
Altre plusvalenze da cessione di immobilizzazioni materiali	0,2	1,9
Plusvalenza su vendite di immobilizzazioni immateriali	-	4,5
Proventi da definizione contenziosi fiscali	-	3,9
Proventi per interruzione rapporti di distribuzione	2,1	-
Totale proventi non ricorrenti	2,3	10,6
<i>Impairment loss</i> di avviamento e marchi	(23,7)	(0,4)
Oneri di ristrutturazione del personale	(8,9)	(6,7)
Accantonamenti a fondi ristrutturazione del personale	(4,7)	(0,7)
Penale per interruzione rapporti di distribuzione	(3,7)	(0,6)
Oneri su acquisizione	(1,5)	(1,5)
Minusvalenze su cessione di immobilizzazioni	(0,4)	-
Accantonamenti a fondi rischi ed oneri	-	(6,7)
Svalutazione di attività di società del Gruppo	-	(3,7)
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	-	(0,6)
Altri oneri non ricorrenti	(2,4)	(0,1)
Totale oneri non ricorrenti	(45,5)	(20,9)
Totale netto	(43,2)	(10,3)

Tra le componenti non ricorrenti dell'esercizio, si segnalano proventi complessivi per € 2,3 milioni imputabili prevalentemente a proventi legati alla chiusura di diritti di distribuzione nel mercato americano per € 2,1 milioni.

I costi non ricorrenti sostenuti nell'esercizio sono imputabili per € 23,7 milioni a perdite per riduzione di valore di *goodwill* e marchi rispettivamente per 16,1 milioni e € 7,6 milioni (per maggiori dettagli si rinvia alla nota 27–*Impairment*).

Gli oneri di ristrutturazione pari a € 13,6 milioni, di cui € 4,7 milioni accantonati a fondi rischi ed oneri, sono imputabili prevalentemente ai processi di riorganizzazione in corso sia in Giamaica per € 3,4 milioni e per € 5,1 in Italia. Per maggiori informazioni si rimanda agli 'Eventi significativi dell'esercizio'.

Il Gruppo ha sostenuto anche costi legati alla chiusura di contratti di distribuzione per € 3,7 milioni sempre riferibili prevalentemente ai processi di riorganizzazione in corso ed in particolare € 2,1 milioni imputabili al gruppo Averna, per € 0,6 milioni al *business still wines*, per € 0,7 milioni a Forty Creek Distillery Ltd..

Gli oneri su acquisizioni pari a € 1,5 milioni includono spese legali e di consulenza legate alle acquisizioni Forty Creek Distillery Ltd. e Fratelli Averna S.p.A. e imputate a conto economico secondo quanto previsto dall'IFRS 3-Aggregazioni aziendali.

15. Ammortamenti

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

	2014 € milioni	2013 € milioni
- Immobilizzazioni materiali	(25,2)	(28,1)
- Immobilizzazioni immateriali	(2,4)	(0,9)
<i>Ammortamenti inclusi nel costo del venduto:</i>	(27,6)	(29,0)
- Immobilizzazioni materiali	(6,5)	(5,8)
- Immobilizzazioni immateriali	(4,8)	(4,5)
<i>Ammortamenti inclusi nei costi di struttura</i>	(11,3)	(10,3)
- Immobilizzazioni materiali	(0,5)	(0,3)
<i>Ammortamenti inclusi nei costi di pubblicità e promozioni</i>	(0,5)	(0,3)
- Immobilizzazioni materiali	(32,2)	(34,2)
- Immobilizzazioni immateriali	(7,2)	(5,4)
Totale ammortamenti in conto economico	(39,4)	(39,6)
Ammortamenti non a conto economico (sospesi sulle rimanenze di liquidi in invecchiamento)	(2,5)	(4,1)
Totale ammortamenti	(41,9)	(43,7)

16. Costi del personale

	2014 € milioni	2013 € milioni
Salari e stipendi	167,1	152,1
Oneri sociali	35,5	33,2
Costi per piani a contributi definiti	6,5	6,1
Costi per piani a benefici definiti	0,1	0,8
Altri costi per benefici a lungo termine	(1,8)	(0,4)
Costo per pagamenti basati su azioni	8,1	8,6
Totale costi del personale	215,5	200,4
di cui:		
Inclusi nel costo del venduto	65,0	58,8
Inclusi nei costi di struttura	149,5	141,4
Inclusi nei costi di pubblicità e promozioni	1,0	0,1
Totale	215,5	200,4

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 7,5% rispetto al 2013, in quanto accolgono principalmente l'effetto del primo consolidamento di Forty Creek Distillery Ltd. e del gruppo Averna.

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 2014 sono stati pari a € 19,5 milioni e si riferiscono ai contratti detenuti dalle società del Gruppo su immobili, apparecchiature informatiche, auto aziendali e altre attrezzature.

19. Proventi e oneri finanziari

Gli oneri finanziari netti dell'esercizio sono così composti.

	2014 € milioni	2013 € milioni
Interessi bancari e da depositi a termine	5,3	5,0
Dividendi da terzi	0,4	0,7
Altri proventi	0,2	0,2
Totale proventi finanziari	5,9	5,8
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(56,1)	(57,4)
Interessi passivi su <i>leasing</i>	-	0,2
Interessi passivi bancari	(4,4)	(3,0)
Interessi passivi capitalizzati	-	1,4
Totale interessi passivi	(60,5)	(58,8)
Interessi netti su piani a benefici definiti	(0,2)	2,2
Spese bancarie	(1,6)	(1,9)
Altri oneri e differenze cambi	(3,8)	(6,5)
Totale oneri finanziari	(5,7)	(6,2)
Oneri finanziari su accertamenti	(0,5)	(0,2)
Oneri su acquisizioni	(0,3)	-
Oneri finanziari non ricorrenti	(0,8)	0,2
Proventi (oneri) finanziari netti	(61,1)	(59,1)

Gli oneri finanziari netti dell'esercizio, pari a € 61,1 milioni, incrementano del 3,4% rispetto all'esercizio precedente, in cui ammontavano a € 59,1 milioni.

L'indebitamento medio del periodo è risultato pari a € 959,4 milioni e si confronta con un indebitamento medio del 2013 di € 898,3 milioni. Si precisa che l'indebitamento medio recepisce le acquisizioni del periodo (Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna) a partire dalla data del *closing*, avvenuto per entrambe a inizio giugno 2014.

Il costo medio dell'indebitamento dell'anno è in linea con lo scorso esercizio e pari al 6,3%. Questo costo sconta gli effetti del *negative carry* sugli interessi derivanti dalla liquidità, detenuta nell'anno anche a fronte delle acquisizioni del periodo, rispetto agli interessi pagati sull'indebitamento a medio e lungo termine.

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

	2014			2013
	Capogruppo € milioni	Campari America € milioni	Totale € milioni	Totale € milioni
Oneri finanziari verso obbligazionisti	(47,4)	(13,2)	(60,6)	(61,2)
Proventi (oneri) finanziari netti su <i>swap</i>	2,4	-	2,4	1,9
Costo netto (cedole)	(45,0)	(13,2)	(58,3)	(59,4)
Variazioni nette di <i>fair value</i> nette e altri componenti di costo ammortizzato	1,7	(0,4)	1,3	0,4
Riserva di <i>cash flow hedging</i> rilevata a conto economico nell'esercizio	0,8	-	0,8	1,5
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(42,5)	(13,7)	(56,1)	(57,4)

Per quanto riguarda i tassi pagati nell'esercizio, si ricorda che sul *private placement* emesso a giugno 2009 Campari America ha pagato delle cedole a un tasso medio fisso di 7,68%.

Relativamente alla Capogruppo, il prestito obbligazionario del 2003 ha comportato tassi medi del 3,18%. Questo tasso è il risultato della combinazione di un tasso fisso medio del 4,25% su € 172,0 milioni e di un tasso variabile medio dell'1,10% su € 86,0 milioni.

Sull'Eurobond emesso nel 2009, a seguito del *discontinuing* dell'*interest swap* commentato sopra, la società è tornata a pagare il tasso cedolare del 5,375%.

Tuttavia il *discontinuing* ha generato un credito che viene incassato sulla durata del prestito in coincidenza con il pagamento delle cedole e, nel 2014, ha comportato un incasso di € 5,0 milioni. A conto economico l'effetto positivo del *discontinuing* si rileva annualmente nelle componenti di costo ammortizzato del debito e, nel 2014, il provento è stato pari a € 4,4 milioni. Per maggiori informazioni relativamente agli effetti del *discontinuing* si rimanda alla nota 29-Altre attività non correnti.

Sull'Eurobond emesso il 18 ottobre 2012, la Capogruppo ha pagato una cedola fissa pari al 4,5% sull'importo nominale totale pari a € 400,0 milioni.

L'aumento degli interessi passivi bancari è legato sostanzialmente all'effetto delle acquisizioni del periodo (Forty Creek Distillery Ltd. e del gruppo Averna).

Le differenze cambio nette risultano negative per € 3,8 milioni nel 2014.

20. Proventi e oneri per *put option* ed *earn out*

Gli oneri iscritti al 31 dicembre 2014 sono imputabili all'aggiornamento delle stime degli *earn out* relativi alle acquisizioni di Sagatiba.

21. Imposte sul reddito

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

	2014	2013
	€ milioni	€ milioni
- imposte dell'esercizio	(53,2)	(57,6)
- imposte relative ad esercizi precedenti	0,2	(0,5)
Imposte sul reddito correnti	(53,0)	(58,0)
Imposte sul reddito differite-emersione e annullamento di differenze temporanee	(11,6)	(21,8)
Imposte sul reddito riportate a conto economico	(64,6)	(79,8)

La tabella che segue mostra il dettaglio delle imposte correnti e differite iscritte direttamente nel conto economico complessivo.

	2014	2013
	€ milioni	€ milioni

Imposte correnti relative a utili (perdite) imputati direttamente nel conto economico complessivo	0,1	0,1
Imposte differite su utili (perdite) da <i>cash flow hedging</i>	0,4	(0,5)
Imposte sul reddito iscritte a nel conto economico complessivo	0,5	(0,4)

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	2014	2013
	€ milioni	€ milioni
Risultato del Gruppo prima delle imposte	194,2	230,2
aliquota fiscale applicabile Italia:	27,5%	27,50%
Imposte teoriche del gruppo ad aliquota vigente in Italia	(53,4)	(63,3)
Diversa incidenza fiscale delle imprese estere rispetto all'aliquota teorica	(1,8)	(8,6)
Diversa incidenza fiscale delle imprese italiane rispetto all'aliquota teorica	2,6	2,8
Differenze permanenti	(8,6)	(1,4)
Imposte relative ad anni precedenti	4,5	(0,5)
Altre differenze su scritture di consolidato	0,3	(0,2)
Irap	(8,3)	(8,6)
Onere fiscale effettivo	(64,6)	(79,8)
aliquota effettiva	33,3%	34,7%

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

	Stato patrimoniale		Conto economico	
	2014	2013	2014	2013
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Spese a deducibilità differita	0,3	0,6	(0,1)	-
Fondi tassati	7,6	4,9	3,0	(0,2)
Perdite pregresse	5,2	5,3	(0,1)	(0,3)
Altre	12,6	8,4	3,6	2,1
Imposte differite attive riclassificate a riduzione di imposte differite passive	(6,6)	(6,8)	(0,6)	1,8
Imposte differite attive	19,1	12,4	5,9	3,2
Ammortamenti anticipati	(24,8)	(17,4)	(4,4)	(4,1)
Plusvalenze soggette a tassazione differita	(1,4)	(1,4)	-	(0,7)
<i>Goodwill</i> e marchi deducibili localmente ^(*)	(191,4)	(152,6)	(18,5)	(22,3)
Riserve soggette a tassazione in caso di distribuzione	-	(0,1)	(0,4)	-
Adeguamento ai principi contabili di gruppo	16,7	8,3	2,8	2,2
<i>Leasing</i>	(2,2)	(2,2)	-	-
Allocazioni di valori derivanti da di acquisizioni	(89,8)	(62,2)	-	0,2
Altri	20,2	16,2	2,3	1,5
Imposte differite attive riclassificate a riduzione di imposte differite passive	6,6	6,8	0,6	(1,8)
Imposte differite passive	(266,2)	(204,7)	(17,5)	(25,0)
Totale			(11,6)	(21,8)

^(*) Si precisa che l'impatto a conto economico dei *goodwill* e marchi deducibili localmente, pari a € 18,5 milioni, è al netto di due effettivi positivi determinati dalla modifica di *tax rate*, che ha determinato un impatto di rimisurazione delle imposte per € 1,6 milioni, e dal rilascio di imposte differite passive per € 3,0 milioni conseguenti alla registrazione della perdita di valore del marchio X-Rated (si rinvia alla nota 27-*Impairment*).

Le imposte differite attive su 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 e diluito per azione è esposto nelle tabelle seguenti.

		2014	2013
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari	€ milioni	128,9	149,8
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione	numero	575.083.697	580.370.608
Utile base per azione	€	0,22	0,26
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari	€ milioni	128,9	149,8
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione al netto della diluizione	numero	582.346.153	590.855.252
Utile diluito per azione	€	0,22	0,25

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	281,8	320,8	127,1	729,6
Fondo ammortamento iniziale	(70,9)	(192,3)	(69,9)	(333,0)
Saldo al 31 dicembre 2013	210,9	128,5	57,2	396,6
Effetto perimetro per acquisizioni	21,0	5,9	1,5	28,4
Effetto perimetro per dismissioni	(2,2)	(0,8)	(0,5)	(3,5)
Investimenti	5,1	19,6	21,3	46,0
Disinvestimenti	(2,8)	(0,2)	(3,2)	(6,2)
Riclassifica ad attività destinate alla vendita	(3,4)	(0,8)	-	(4,2)
Ammortamenti	(8,9)	(17,0)	(7,8)	(33,7)
Riclassifiche	1,6	5,5	(7,2)	(0,2)
Svalutazioni	(0,1)	(0,7)	-	(0,8)
Differenze cambio e altri movimenti	8,1	0,3	10,8	19,1
Saldo al 31 dicembre 2014	229,5	140,1	71,9	441,5
Valore di carico finale	314,7	364,1	139,7	818,5
Fondo ammortamento finale	(85,1)	(224,0)	(67,7)	(376,9)

La variazione dell'area di consolidamento per acquisizioni pari a € 28,4 milioni include gli effetti derivanti dalle acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna per un valore rispettivamente pari a € 10,3 milioni e € 18,1 milioni.

La variazione dell'area di consolidamento per dismissioni, pari a € 3,5 milioni, è imputabile alle cessioni avvenute nell'esercizio di CISC 'Odessa Sparkling Wine Company', Société Civile du Domaine de Lamargue e Lamargue S.a.r.l..

Relativamente agli investimenti del periodo (€ 46,0 milioni), nel corso dell'anno sono stati effettuati i seguenti progetti:

- in Giamaica, attività di recupero ambientale per € 5,8 milioni e di rinnovo degli stabilimenti, degli impianti produttivi e della sede di Kingston, complessivamente per € 10,4 milioni;
- interventi di miglioramento dell'efficienza e capacità produttiva degli impianti del Gruppo, in Nordamerica (€ 6,5 milioni), Sudamerica (€ 2,9 milioni), Italia (€ 5,4 milioni) e altri stabilimenti europei (€ 1,6 milioni);
- acquisto di botti destinate all'invecchiamento di bourbon, whisky e rum per € 11,7 milioni;
- altri interventi unitariamente non rilevanti ma complessivamente pari a € 1,7 milioni, sostenuti per attività di mantenimento ricorrenti presso le sedi del Gruppo.

I disinvestimenti, pari a € 6,2 milioni, sono riconducibili prevalentemente alla vendita di una proprietà immobiliare in Giamaica, a New Port West, da parte di J. Wray&Nephew Ltd. per € 2,1 milioni, che non ha generato effetti economici significativi, e alla vendita di botti per l'invecchiamento da parte di Campari America per € 3,8 milioni.

La riclassifica ad attività destinate alla vendita è relativa alle operazioni di cessione di *business* il cui *signing* è avvenuto nel corso dell'anno, ma il cui *closing* avverrà all'inizio del 2015. In particolare include le divisioni Federated Pharmaceutical e

Agri-Chemicals, oggetto di cessione in Giamaica, e il *business* Limoncetta di Sorrento, acquisito durante l'esercizio nell'ambito dell'operazione Aversa.

Per dettagliate informazioni sui valori riclassificati, si rimanda alla nota 35-Attività nette destinate alla vendita.

Infine si segnala, per maggior chiarezza, che le immobilizzazioni in corso, per un valore di € 21,9 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.

€ milioni	Immobilizzazioni		totale
	di proprietà	in leasing finanziario	
Terreni e fabbricati	227,4	2,1	229,5
Impianti e macchinari	140,1		140,1
Altri beni	71,9		71,9
Totale	439,4	2,1	441,5

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 540 ettari a nord di Alghero, in Toscana per circa 94 ettari nel territorio di San Gimignano e in Piemonte e nella zona adiacente ad Alba, per circa 12 ettari.

Inoltre, al 31 dicembre 2014 il Gruppo è proprietario di circa 5 ettari di vigneti a Saint Gilles, in Francia, tramite Société Civile du Domaine de Lamargue.

Nel corso del mese di agosto 2014, il Gruppo ha ceduto le società Société Civile du Domaine de Lamargue e Lamargue S.a.r.l., società produttive e commerciali operanti nel settore dei vini. Negli accordi di cessione sono rientrati i vigneti posseduti da queste società, che risultavano in bilancio valutati al costo e completamente ammortizzati.

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

	Attività valutate a <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Valore iniziale	2,8	24,7	27,5
Fondo ammortamento iniziale	-	(10,2)	(10,2)
Saldo al 31 dicembre 2013	2,8	14,5	17,3
Investimenti	-	1,1	1,1
Ammortamenti	-	(0,9)	(0,9)
Saldo al 31 dicembre 2014	2,8	14,7	17,5
Valore finale	2,8	25,8	28,6
Fondo ammortamento finale	-	(11,1)	(11,1)

Gli investimenti dell'esercizio, pari a € 1,1 milioni si riferiscono prevalentemente a impianti a vigneto entrati in produzione nel corso dell'esercizio.

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 Sella&Mosca S.p.A., 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 di presupposti, non presenti nel contesto in cui opera la società. Per maggiori informazioni si veda nota 47-Attività e passività valutate a *Fair Value*.

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. Nessun incremento o decremento da rivalutazione è stato necessario per adeguare il reale valore di mercato di quegli impianti di vigneto che sono valutati al *fair value*, ovvero gli impianti siti in Piemonte e Toscana.

Le attività biologiche non fruttifere, iscritte nelle immobilizzazioni in corso di attività biologiche, al 31 dicembre 2014 ammontano complessivamente a € 2,5 milioni (€ 1,5 milioni al 31 dicembre 2013).

In particolare gli impianti di vigneto in preproduzione in Toscana hanno un valore di € 0,3 milioni, e si riferiscono a impianti del 2013 e 2014, mentre quelli in Piemonte e in Sardegna ammontano rispettivamente a € 0,2 milioni e € 2,0 milioni.

La produzione agricola realizzata nel corso dell'esercizio ammonta a circa 40.089 quintali, in Sardegna, circa 10.088 quintali in Toscana, e circa 800 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 2014 gli investimenti immobiliari, pari a € 1,5 milioni, sono riferiti per € 0,5 milioni alla Capogruppo e includono appartamenti e un negozio siti in provincia di Milano e Verbania, nonché due fabbricati rurali siti nella provincia di Cuneo.

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

L'incremento di € 1,0 milioni rispetto al 2013 è attribuibile alla variazione di perimetro derivante dall'acquisizione del gruppo Aversa.

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	981,5	580,0	1.561,5
<i>Impairment</i> iniziale	(5,1)	-	(5,1)
Saldo al 31 dicembre 2013	976,4	580,0	1.556,4
Variazione area di consolidamento ^(*)	69,0	137,3	206,3
<i>Impairment loss</i> dell'esercizio	(16,1)	(8,3)	(24,4)
Riclassifica ad attività destinate alla vendita	(8,1)	(2,4)	(10,5)
Altri movimenti	-	0,1	0,1
Differenze cambio	74,3	39,9	113,2
Saldo al 31 dicembre 2014	1.095,5	745,6	1.841,0
Valore di carico finale	1.115,2	753,9	1.869,1
<i>Impairment</i> finale	(19,7)	(8,3)	(28,0)

^(*) Valori convertiti al cambio del *closing* dell'operazione.

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*). Si segnala che l'*impairment loss* sul marchio X-Rated è denominato in USD è registrato a conto economico nell'esercizio per un controvalore in Euro pari a € 7,6 milioni; nella tabella sopra riportata la svalutazione pari a € 8,3 milioni, è convertita al cambio di fine periodo.

Per informazioni sulle svalutazioni apportate nel corso dell'esercizio per € 23,7 milioni (al netto dell'effetto cambio sopra commentato) e alle relative modalità di valutazione di *impairment* si veda quanto esposto alla successiva nota 27-*Impairment*.

Per le riclassifiche ad attività destinate alla vendita, pari a € 10,5 milioni, si rinvia a quanto esposto alla nota 35-Attività nette destinate alla vendita.

Le differenze cambio positive, pari a € 113,2 milioni, sono riconducibili all'adeguamento ai cambi di fine esercizio dei valori iscritti in valuta locale, e includono:

- differenze cambi negative su avviamento, pari a € 74,3 milioni, determinate da differenze negative sul Dollaro USA per € 71,5 milioni, sul Dollaro giamaicano per € 4,1 milioni e sul Dollaro canadese per € 2,6 milioni, parzialmente compensate da differenze positive nette su altre valute per € 3,9 milioni.
- differenze cambi negative su marchi pari a € 38,9 milioni, riconducibile ai valori denominati in Dollari USA per € 33,3 milioni e in Dollari giamaicani per € 5,7 milioni.

Nella tabella sotto esposta si riepilogano i movimenti dei valori attribuiti a marchi e avviamenti generati dalle acquisizioni dell'esercizio. Per ulteriori informazioni relative all'acquisizione, si rinvia a quanto esposto alla nota 8-Aggregazioni aziendali.

€ milioni	Avviamento	Marchi	Totale
Valori generati dall'operazione di acquisizione di Forty Creek Distillery Ltd:			
<i>Fair value</i> provvisionali pubblicati al 30 giugno 2014	48,9	64,1	113,0
Variazione derivante dall'allocazione provvisoria dei valori dell'acquisizione	(6,3)	6,3	-
<i>Fair value</i> provvisorio alla data di acquisizione, rivisti al 31 dicembre 2104	42,6	70,4	113,1
Differenze cambio esercizio 2014	2,6	3,5	-
Valore ai cambi al 31 dicembre 2014	45,3	73,9	119,2
- di cui svalutazioni	-	-	-
Valori generati dall'operazione di acquisizione di gruppo Averna:			
<i>Fair value</i> provvisionali pubblicati al 30 giugno 2014	21,2	67,6	88,9
Variazione derivante dall'allocazione provvisoria dei valori dell'acquisizione	5,1	(0,7)	4,3
<i>Fair value</i> provvisorio alla data di acquisizione, rivisti al 31 dicembre 2104	26,3	66,8	93,2
Variazione per riclassificazione avviamento e marchi destinati alla vendita	(4,1)	(2,4)	(6,5)
Valore ai cambi al 31 dicembre 2014	22,2	64,4	86,7
- di cui svalutazioni	-	-	-

27. Impairment

In linea con le indicazioni del principio contabile IFRS 8, l'informativa di settore del Gruppo Campari si basa su quattro aree geografiche individuate come segmenti operativi e rappresentate da Italia, resto d'Europa, Americhe e resto del mondo, che include il canale *duty free*.

Coerentemente con la struttura dell'informativa di settore, il Gruppo Campari ha identificato quattro *Cash Generating Unit* (di seguito 'CGU'), rappresentate da Italia, Resto d'Europa, Americhe e Resto del mondo e *duty free*, che si ritiene riflettano in modo coerente e accurato la struttura dei segmenti operativi.

Ai fini della verifica circa l'esistenza di perdite di valore (*'impairment test'*), l'avviamento è stato allocato in forma aggregata alle unità ed è stato testato a livello di CGU. Per quanto riguarda i marchi, i valori sono stati testati a livello individuale.

Allocazione e verifica di riduzione del valore (*impairment test*) dell'avviamento

L'allocazione dell'avviamento a ciascuna CGU al 31 dicembre 2014 è stata effettuata sulla base della prima allocazione effettuata al 31 dicembre 2012 (in modo proporzionale sulla base del valore recuperabile relativo delle quattro CGU, determinato sulla base del valore in uso), rettificata per tenere conto dell'impatto dei cambi sui valori dell'avviamento e delle variazioni di perimetro. Il *carrying amount* delle CGU è stato determinato allocando, oltre all'avviamento, i valori dei marchi allocati sulla base della profittabilità conseguita dalla marca in ciascuna CGU, nonché le attività immobilizzate e il capitale circolante principalmente allocati sulla base dei relativi fatturati per area geografica.

Per quanto riguarda la determinazione del valore recuperabile delle CGU, 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* 2015 e dai piani strategici predisposti dalle società del Gruppo nel corso del 2014 per il periodo 2016-2019 e approvati dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A.

Inoltre, il piano quinquennale è stato estrapolato su base decennale, ipotizzando tassi di crescita a 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 dall'estensione del ciclo di vita dei *brand* nel mercato degli *spirit*, nonché della lunghezza del processo di invecchiamento di determinati *brand* presenti in alcune CGU. Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso delle CGU sono i flussi di cassa operativi nel periodo di dieci anni coperto dalle proiezioni, il tasso di sconto e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale. Con riferimento alla proiezione dei flussi di cassa, si è fatto riferimento sia alle medie storiche del Gruppo sia allo sviluppo potenziale, espresso dalla domanda attesa nei mercati di riferimento per le singole CGU.

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, allo sviluppo degli investimenti di capitale, all'evoluzione del capitale circolante, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macroeconomiche. 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 che varia per le singole CGU da 1,0%, per la CGU Resto

d'Europa a 1,5% per le CGU Italia, Americhe e Resto del Mondo e *duty free*, e che non eccede le stime di crescita di lungo termine del settore.

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') determinato al 31 dicembre 2014 in modo differenziato per le quattro CGU e per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sui principali mercati che costituiscono le singole CGU, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione: i tassi di sconto utilizzati alla data di riferimento della valutazione, e differenziati per le quattro CGU testate, variano da 6,5% per la CGU Americhe, a 6,4% per la CGU Resto del Mondo e *duty free*, a 7,0% per la CGU Italy a 8,4% per la CGU Resto d'Europa (nell'anno 2013 i rispettivi tassi di sconto di queste CGU erano pari a 6,4%, 6,8%, 7,8%, 8,4%).

Verifica di riduzione del valore (*impairment test*) dei marchi

Con riferimento alla verifica di possibile perdita di valore dei marchi, è stata effettuata una valutazione dei marchi su base individuale, utilizzando il criterio del valore in uso. Per quanto riguarda la determinazione del valore recuperabile dei marchi si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dai singoli marchi, attualizzati a un tasso di sconto appropriato, come descritto sopra. Il *carrying amount* dei singoli marchi è stato determinato allocando, oltre alle attività immateriali a vita indefinita, le attività immobilizzate e il capitale circolante sulla base dei relativi fatturati.

Inoltre occorre precisare che gli effetti delle acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna, i cui perfezionamenti sono avvenuti rispettivamente il 2 giugno e il 3 giugno 2014, non sono inclusi nelle proiezioni dei piani consolidati in quanto si ritiene che le previsioni di crescita attualmente formulate non riflettano appieno le opportunità individuate dal Gruppo sulla base delle quali si svilupperanno i nuovi piani strategici per le marche acquisite. Pertanto, ai fini della verifica di una possibile perdita di valore dei marchi allocati a Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna (valori provvisori al 31 dicembre 2014), si è ritenuto più opportuno fare ricorso al metodo del *fair value* (valore equo) dedotti i costi di vendita rispetto al criterio del valore in uso basato sulle previsioni dei flussi di cassa operativi.

Tale metodologia si basa sull'applicazione di parametri dedotti dalla valutazione attribuita a marchi oggetto di acquisizione e a essi comparabili, in un mercato attivo, in termini di tipologia di marchio acquisito e struttura della transazione: si tratta di parametri o moltiplicatori impliciti ricavati dal rapporto tra il controvalore pagato per l'acquisizione e specifiche grandezze economico-finanziarie delle stesse società. In particolare, ai fini della determinazione del valore recuperabile dei marchi allocati a Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna è stato impiegato il moltiplicatore del reddito operativo pre-ammortamenti ('EV/EBITDA') dedotto da un campione di transazioni comparabili per quanto riguarda l'oggetto dell'acquisizione. 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.

Esito delle procedure di *impairment test*

Nel corso dell'esercizio, nell'ambito della riorganizzazione del *business* degli *still wine*, sono stati individuati alcuni indicatori di *impairment* che hanno comportato una verifica della recuperabilità dei valori iscritti nel bilancio consolidato. Dalla verifica svolta è emersa un'eccedenza dei valori contabili di tale *business* (inclusa una quota di goodwill allocata in base al metodo dei valori relativi) rispetto ai valori recuperabili ed è stata quindi registrata al 30 settembre 2014 una perdita per riduzione di valore del *goodwill*, pari a € 16,1 milioni, imputata alla CGU (*cash-generating unit*) Italia, a cui tale *goodwill* è allocato.

Con riferimento ai valori dell'avviamento al 31 dicembre 2014 le procedure di *impairment test*, applicate in base alle metodologie e alle ipotesi sopra descritte, hanno riscontrato l'integrale recuperabilità dei valori 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. In particolare, è stata sviluppata un'analisi di sensitività sul valore recuperabile delle singole CGU e dei singoli marchi ipotizzando l'incremento di un punto percentuale del tasso di sconto e la diminuzione di un punto percentuale del tasso di crescita perpetua. Le analisi di sensitività sopra descritte hanno confermato l'integrale recuperabilità dei valori dell'avviamento.

Con riferimento ai valori dei marchi al 31 dicembre 2014 le procedure di *impairment test*, applicate in base alle metodologie e alle ipotesi sopra descritte, hanno evidenziato una perdita di valore in relazione al valore del marchio X-Rated, pari a USD 10,1 milioni, corrispondente a € 8,3 milioni di riduzione dei marchi consolidati, mentre l'onere non ricorrente registrato nel conto economico del 2014, convertito al cambio medio del periodo, ammonta a € 7,6 milioni (si rimanda alla precedente nota 14-Costi di struttura non ricorrenti).

Con riferimento ai valori degli altri marchi, le procedure di *impairment test* hanno riscontrato l'integrale recuperabilità dei valori 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 di questi marchi secondo modalità coerenti a quelle utilizzate per i valori dell'avviamento.. Si segnala che, con riferimento a Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna, è stata inoltre sviluppata un'analisi di sensitività sul valore recuperabile dei marchi allocati, ipotizzando una riduzione fino al 20% della grandezza economica a cui si applica il moltiplicatore.

Le analisi di sensitività sopra descritte hanno confermato l'integrale recuperabilità dei valori di questi marchi.

I valori dell'avviamento 31 dicembre 2014 allocato per CGU sono esposti nella tabella seguente.

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€ milioni	€ milioni
CGU		
Italia	205,9	206,8
Resto d'Europa	252,6	235,4
Americhe	515,0	479,8
Resto del mondo e <i>duty free</i>	58,3	54,3
Totale allocato	1.031,9	976,4
Valori non allocati ⁽¹⁾	71,6	-
Totale avviamento al 31 dicembre 2014	1.103,5	976,4
<i>di cui riclassificati come attività destinate alla vendita</i>		
<i>business giamaicani</i>	4,0	-
<i>business Limoncetta</i>	4,1	-
Totale avviamento destinati alla vendita	8,1	-
Totale avviamento in bilancio	1.095,5	976,4

⁽¹⁾ Il valore di avviamento non allocato a CGU al 31 dicembre 2014, pari a € 71,6 milioni, si riferisce alle acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna determinato in base ad allocazione provvisoria al 31 dicembre 2014 dei valori derivanti dall'acquisizione, convertiti ai cambi finali dell'esercizio.

Le variazioni dei valori dell'avviamento al 31 dicembre 2014 rispetto al 31 dicembre 2013 sono dovute agli effetti derivanti dall'allocazione dei valori delle acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e di gruppo Averna sopra esposte (per un totale di € 67,5 milioni al netto dei valori riclassificati come destinati alla vendita per € 4,1 milioni) agli effetti cambio positivi (per € 71,7 milioni), nonché alla svalutazione del valore dell'avviamento del *business* degli *still wine* pari a € 16,1 milioni, interamente allocata alla CGU Italy e commentata sopra. Inoltre, sono stati riclassificati tra le attività destinate alla vendite alcuni *business* ceduti dal Gruppo in Giamaica (€ 4,0 milioni), i cui accordi sono stati siglati il 22 e 23 dicembre 2014 e il cui perfezionamento è previsto entro il mese di marzo 2015.

Relativamente all'acquisizione del gruppo Averna, si segnala che il 22 dicembre 2014 è stato siglato un accordo per la vendita del *business* Limoncetta di Sorrento, il cui perfezionamento è avvenuto il 30 gennaio 2015. I relativi valori sono stati riclassificati tra le attività destinate alla vendita al 31 dicembre 2014, come esposto nelle tabelle di *goodwill* e marchi.

Si rimanda alla successiva nota 35–Attività destinate alla vendite per maggiori informazioni sui *business* ceduti, il cui *closing* è previsto nel 2015.

Il valore dei marchi al 31 dicembre 2014 è esposto nella seguente tabella.

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€ milioni	€ milioni
Wild Turkey	150,4	132,4
Frangelico e Carolans	116,6	116,6
GlenGrant e Old Smuggler	104,3	104,3
Cabo Wabo	58,5	51,5
X-Rated Fusion Liqueur	33,5	37,0
Riccadonna-Mondoro	11,3	12,3
acquisizione giamaicana	112,0	106,4
gruppo Averna ⁽¹⁾	66,9	-
Forty Creek Distillery Ltd. ⁽¹⁾	73,9	-
altro	20,5	19,5
Totale marchi al 31 dicembre 2014	747,9	580,0
<i>di cui riclassificati come attività destinate alla vendita</i>		
<i>business Limoncetta</i>	2,4	-
Totale marchi destinati alla vendita	2,4	-
Totale marchi in bilancio	745,6	580,0

⁽¹⁾ Valori derivanti dalle acquisizioni di gruppo Averna e Forty Creek Distillery Ltd. calcolati in base ad allocazione provvisoria al 31 dicembre 2014 e convertiti ai cambi finali dell'esercizio.

Le variazioni del 2014 dei valori dei marchi sono dovute agli effetti derivanti dall'allocazione dei valori delle acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e di gruppo Averna sopra esposte (per un totale di € 138,4 milioni la netto della riclassifica di

attività destinate alla vendita), a effetti cambio positivi (per € 35,4 milioni) e alla svalutazione del marchio X-Rated (€ 8,3 milioni).

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	33,1	17,3	50,5
Fondo ammortamento iniziale	(21,2)	(3,3)	(24,5)
Saldo al 31 dicembre 2012	12,0	14,0	26,0
Investimenti	8,4	-	8,4
Riacquisto diritti distribuzione	-	2,6	2,6
Ammortamenti del periodo	(4,8)	(2,4)	(7,2)
Riclassifiche	0,1	0,2	0,3
Differenze cambio ed altri movimenti	0,1	(0,4)	(0,2)
Saldo al 31 dicembre 2014	15,8	14,0	29,8
Valore di carico finale	41,0	20,0	61,1
Fondo ammortamento finale	(25,2)	(6,0)	(31,3)

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

Gli investimenti dell'esercizio pari a € 8,4 milioni sono riconducibili all'implementazione del sistema informatico e all'integrazione sulla piattaforma di Gruppo di nuove società, tra le quali J. Wray&Nephew Ltd. per € 1,9 milioni e Campari RUS OOO per € 1,2 milioni. Inoltre includono l'implementazione di nuovi moduli e *upgrade* da parte della Capogruppo per € 1,8 milioni e delle controllate per € 2,9 milioni.

I riacquisti dei diritti di distribuzione si riferiscono alla Spagna per € 0,8 milioni e al Messico, per € 1,8 milioni.

29. Altre attività non correnti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2014 € milioni	di cui effetto perimetro € milioni	31 dicembre 2013 € milioni
Depositi a termine	25,6	-	-
Crediti finanziari	4,9	5,0	9,8
Attività finanziarie non correnti	30,5	5,0	9,8
Partecipazioni in altre imprese	1,3	0,2	1,3
Depositi a garanzia	1,3	-	1,0
Crediti verso fondi per benefici dipendenti	15,8	-	14,9
Altri crediti non correnti verso controllanti	2,2	-	2,2
Altri crediti fiscali non correnti	5,5	1,4	4,4
Altre attività non correnti	26,1	1,6	23,8
Altre attività non correnti	56,7	6,6	33,7

I depositi, pari a € 25,6 milioni, si riferiscono al 31 dicembre 2014 a un investimento di liquidità della Capogruppo con scadenza 2019 e possibilità di smobilizzo a vista.

Relativamente alla variazione di perimetro, che ha inciso con un incremento di € 5,0 milioni, si segnala che nel corso dell'anno tali attività sono state riclassificate per € 3,0 milioni tra i conti correnti bancari e, per € 2,0 milioni tra i crediti finanziari correnti, e risultano quindi pari a zero alla fine dell'esercizio.

I crediti finanziari sono relativi al valore dell'attività derivante dalla chiusura del contratto derivato stipulato sul finanziamento Eurobond 2009 chiuso nel corso dell'esercizio 2012. Tale attività viene incassata sulla restante durata del prestito sottostante, dividendosi pertanto nelle due componenti a lungo termine, pari a € 4,9 milioni (€ 9,8 milioni nel 2013) e a breve termine, pari a € 4,9 milioni (€ 4,9 milioni nel 2013), commentato alla nota 32-Crediti finanziari correnti.

Relativamente ai crediti verso fondi per benefici ai dipendenti, si rinvia a quanto esposto alla nota 40-Piani a benefici definiti.

Gli altri crediti fiscali non correnti si riferiscono principalmente ai crediti verso l'erario delle società italiane del Gruppo per € 3,0 milioni nonché a Campari do Brasil Ltda. per € 1,3 milioni e a gruppo Aversa per € 1,2 milioni (1,4 milioni alla data di acquisizione).

Si segnala che i crediti fiscali iscritti dalle società italiane riguardano principalmente il diritto al rimborso delle maggiori imposte sui redditi versate in esercizi precedenti per effetto dell'ineducibilità dell'IRAP, riferibile a spese per il personale dipendente e assimilato, in virtù delle modifiche legislative introdotte dall'articolo 2, comma 1, del D.L. 201/2011, integrato dall'articolo 4, comma 12, del D.L. 2 marzo 2012, n. 16.

Pertanto, i crediti delle società italiane del Gruppo risultano iscritti in parte verso la controllante Alicros S.p.A. (€ 2,2 milioni), per i periodi dal 2007 al 2011 oggetto di consolidato fiscale, e in parte verso l'erario (€ 3,0 milioni) per i periodi di imposta pregressa.

Relativamente alla controllante Alicros S.p.A., si segnala che sono altresì iscritti crediti e debiti correnti per consolidato fiscale rispettivamente pari a € 0,2 milioni e € 1,0 milioni e debiti per I.V.A. di Gruppo per € 1,8 milioni, tutti infruttiferi. Si rimanda per maggiori informazioni alla nota 50-Informativa sulle parti correlate.

30. Rimanenze e attività biologiche correnti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2014 € milioni	di cui effetto perimetro € milioni	31 dicembre 2013 € milioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	38,6	2,6	49,9
Prodotti in corso di lavorazione	60,2	10,0	67,8
Liquido in invecchiamento	243,5	-	195,3
Prodotti finiti e merci	134,7	5,4	129,7
Rimanenze	477,0	18,0	442,6
Attività biologiche correnti	4,1	-	4,5
Attività biologiche correnti	4,1	-	4,5
Totale	481,2	18,0	447,1

Si segnala che la variazione di perimetro è la somma di effetti combinati derivanti dalle due acquisizioni realizzate nell'anno di Forty Creek Distillery Ltd. e di gruppo Aversa rispettivamente per € 11,2 milioni e 13,4 milioni (per ulteriori informazioni relative all'acquisizione, si rinvia a quanto esposto alla nota 8-Aggregazioni aziendali) e della cessione di CISC 'Odessa Sparkling Wine Company' e Société Civile du Domaine de Lamargue e Lamargue S.a.r.l. per € 1,1 milioni.

La variazione di perimetro include poi un decremento pari a € 5,5 milioni legato alla riclassifica di attività destinate alla vendita di *business non-core* in Giamaica e Limonetta, per un valore rispettivamente pari a € 5,1 milioni e € 0,4 milioni. Per maggiori informazioni si rinvia alla nota 35-Attività nette destinate alla vendita.

Al netto delle componenti sopra descritte la variazione organica delle giacenze di magazzino risulta un incremento pari a € 16,0 milioni, compensata per € 22,9 milioni dall'effetto positivo dei cambi. La variazione organica è attribuibile a un abbassamento degli stock di prodotti finiti e altri merci del Gruppo per € 27,4 milioni, mentre gli *stock* per liquidi in invecchiamento si alzano di € 20,6 milioni.

Le attività biologiche correnti rappresentano il *fair value* del raccolto delle piantagioni di canna da zucchero non ancora mature. La stima di tale *fair value* è basata sui costi di produzione sostenuti al netto dell'eventuale *impairment*, calcolato con riferimento ai ricavi stimati dalla vendita del raccolto al netto dei costi di coltivazione, raccolta e trasporto al punto di vendita.

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

Saldo al 31 dicembre 2013	13,4
Variazione area di consolidamento	0,9
Accantonamenti	3,5
Utilizzi	(2,5)
Differenze cambio e altri movimenti	0,6
Saldo al 31 dicembre 2014	15,8

31. Crediti commerciali e altri crediti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2014 € milioni	di cui effetto perimetro €/000	31 dicembre 2013 € milioni
Crediti commerciali verso clienti terzi	301,3	19,8	271,8
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	12,3		16,7
Crediti commerciali	313,6	19,8	288,5
Acconti a fornitori di immobilizzazioni			0,6
Anticipi e altri crediti verso fornitori	5,6		0,7
Altri crediti verso Erario	9,7	2,0	8,2
Crediti verso agenti e clienti diversi	1,4	0,1	1,4
Risconti attivi	7,1	0,3	7,0
Altri	2,8	0,1	11,5
Altri crediti	26,7	2,5	29,4

Si segnala che la variazione di perimetro dei crediti commerciali è la somma di effetti combinati derivanti dalle due acquisizioni realizzate nell'anno di Forty Creek Distillery Ltd. e di gruppo Averna rispettivamente per € 3,4 milioni e € 17,9 milioni e della cessione di CISC 'Odessa Sparkling Wine Company' e Société Civile du Domaine de Lamargue e Lamargue S.a.r.l. per € 0,8 milioni.

In aggiunta, la variazione di perimetro è rappresentata al netto del decremento pari a € 0,7 milioni legato alla riclassifica di attività destinate alla vendita di *business non-core* in Giamaica. Per maggiori informazioni si rinvia alla nota 35–Attività nette destinate alla vendita.

La variazione degli altri crediti è sostanzialmente attribuibile alla variazione di perimetro di € 2,5 milioni derivante dalle acquisizioni realizzate nell'anno commentate sopra, di cui € 2,2 milioni imputabili a gruppo Averna e € 0,3 milioni a Forty Creek Distillery Ltd.

Per ulteriori informazioni relative alle acquisizioni, si rinvia a quanto esposto alla nota 8–Aggregazioni aziendali.

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.

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 € 105,7 milioni al 31 dicembre 2014 (€ 92,3 milioni al 31 dicembre 2013).

L'incremento dei crediti commerciali per € 25,1 milioni è stato determinato per € 19,8 milioni dall'effetto perimetro, per € 6,5 milioni dalla cessione di credito *pro-soluto* e per la restante parte, pari a € 11,8 milioni, dall'effetto combinato dell'andamento dei cambi e della crescita interna del Gruppo.

Gli altri crediti verso l'erario pari a € 9,7 milioni sono principalmente composti da € 4,4 milioni per IVA, da € 2,2 milioni per accisa e da € 3,1 milioni per altre imposte.

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

31 dicembre 2014	Crediti commerciali € milioni	Altri crediti € milioni	Totale € milioni
Non scaduto e non svalutato	205,2	10,8	216,0
Scaduto e non svalutato:			
Meno di 30 giorni	69,9	1,0	70,9
30-90 giorni	17,8	0,9	18,7
Entro 1 anno	17,8	0,7	18,5
Entro 5 anni	1,7	0,1	1,8
oltre 5 anni	0,0	0,1	0,1
Totale scaduto e non svalutato:	107,1	2,8	110,0
Scaduto e svalutato	18,0	0,4	18,3
Importo svalutazione	(16,7)	(0,4)	(17,0)
Totale crediti analizzati per scadenza	313,6	13,7	327,3
Crediti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	13,0	13,0
Totale	313,6	26,7	340,3

31 dicembre 2013	Crediti commerciali € milioni	Altri crediti € milioni	Totale € milioni
Non scaduto e non svalutato	146,1	11,9	158,0
Scaduto e non svalutato:			
Meno di 30 giorni	60,0	1,1	61,1
30-90 giorni	50,7	1,0	51,7
Entro 1 anno	21,2	0,8	21,9
Entro 5 anni	4,4	0,2	4,5
oltre 5 anni	-	0,1	0,1
Totale scaduto e non svalutato:	136,3	3,1	139,4
Scaduto e svalutato	15,8	0,4	16,2
Importo svalutazione	(9,6)	(0,4)	(9,9)
Totale crediti analizzati per scadenza	288,5	15,0	303,6
Crediti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	14,3	14,4
Totale	288,5	29,4	317,9

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 2013	8,9	0,1
Variazione area di consolidamento	7,9	-
Accantonamenti	5,9	0,1
Utilizzi	(4,5)	-
Rilasci	(0,8)	-
Differenze cambio e altri movimenti	(0,6)	-
Altri movimenti	(0,2)	-
Saldo al 31 dicembre 2014	16,7	0,2

La variazione dell'area di consolidamento pari a € 7,9 milioni è completamente riferibile all'acquisizione di gruppo Averna.

Gli accantonamenti dell'esercizio pari a € 5,9 milioni riguardano principalmente crediti della Capogruppo e di società italiane per € 2,9 milioni, oltre alla svalutazione crediti appartenenti al mercato russo per € 2,0 milioni e quello brasiliano per € 0,5 milioni.

Gli utilizzi dell'esercizio, ascrivibili alla chiusura di pratiche legali in corso dagli anni precedenti pari a € 4,5 milioni riguardano principalmente la Capogruppo e le controllate italiane per € 3,7 milioni e Campari RUS OOO per € 0,4 milioni.

32. Crediti finanziari correnti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2014 € milioni	di cui effetto perimetro € milioni	31 dicembre 2013 € milioni
Titoli e depositi a termine	4,9	-	25,2
Rateo netto interessi attivi/passivi <i>swap</i> su prestiti obbligazionari	1,3	-	0,7
Valutazione a <i>fair value</i> di contratti <i>forward</i>	1,3	-	0,7
Altre attività e passività finanziarie	5,5	-	4,9
Depositi vincolati ⁽¹⁾	9,8	8,0	2,6
Altri crediti finanziari correnti	17,9	8,0	8,9
Crediti finanziari correnti	22,8	8,0	34,1

⁽¹⁾ per riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura di rinvia alla nota 7-Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura.

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; la voce comprende titoli con scadenza entro 12 mesi.

La riduzione del periodo dei titoli è imputabile principalmente all'incasso di depositi della Capogruppo (€ 25,0 milioni) scaduti ad aprile 2014.

Le altre attività finanziarie sono costituite dalla parte corrente del credito sorto a seguito dell'interruzione di alcuni contratti di copertura sul prestito obbligazionario del 2009 della Capogruppo, che ammonta a € 4,9 milioni (€ 4,9 milioni al 31 dicembre 2013). Il *discontinuing* di questi contratti ha comportato l'iscrizione di un credito finanziario che viene

incassato sulla restante durata del prestito sottostante, fino al 2016. La parte non corrente di questo credito, pari a € 4,9 milioni (€ 9,8 milioni al 31 dicembre 2013) è inclusa nei crediti finanziari non correnti, alla nota 30-Altre attività non correnti.

I depositi vincolati al 31 dicembre 2014 includono risorse destinate a essere mantenute disponibili in qualsiasi momento, per € 3,1 milioni, per l'acquisto delle azioni residue di J. Wray&Nephew Ltd. e, per € 6,7 milioni (convertiti alla data di chiusura dell'esercizio), per la regolazione del *purchase price holdback* collegato alla acquisizione di Forty Creek Distillery Ltd. Si segnala che tra i debiti finanziari correnti sono iscritte passività di pari valore, come riportato rispettivamente alla nota 38-Prestiti obbligazionari e altre passività non correnti e 39-Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti.

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

33. Crediti per imposte correnti

	31 dicembre 2014 € milioni	di cui effetto perimetro € milioni	31 dicembre 2013 € milioni
Imposte sul reddito	12,8	-	14,5
Crediti verso controllante per consolidato fiscale	0,2	-	2,5
Crediti per imposte correnti	13,0	-	17,0

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

I crediti verso la controllante si riferiscono ai crediti per il consolidato fiscale di Sella&Mosca S.p.A. e Campari Wines S.rl. per € 0,2 milioni verso la controllante Alicros S.p.A., verso la quale il Gruppo presenta una situazione debitoria netta di € 0,7 milioni. Tutti i crediti e debiti sono non fruttiferi di interessi; per maggiori dettagli, si rimanda alla nota 50-Informativa sulle parti correlate.

34. Disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta

Le disponibilità liquide del Gruppo risultano così composte.

	31 dicembre 2014 € milioni	di cui effetto perimetro € milioni	31 dicembre 2013 € milioni
Conti correnti bancari e cassa ^(*)	206,9	30,5	238,4
Depositi a termine scadenti entro 3 mesi	24,0	-	203,2
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	230,9	30,5	441,6

^(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura di rinvia alla nota 7 - Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura

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.

La variazione delle disponibilità liquide del periodo è dovuta all'esborso finanziario, per € 216,7 milioni a fronte delle acquisizioni completate nel mese di giugno. Si rimanda alla nota 8-Aggregazioni aziendali per maggiori informazioni sui flussi di cassa connessi alle acquisizioni.

L'effetto perimetro, pari a € 30,5 milioni, si riferisce alle disponibilità possedute dalle società acquisite alla data del closing, principalmente imputabili al gruppo Aversa.

Le disponibilità liquide 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 2014	31 dicembre 2013
	€ milioni	€ milioni
disponibilità liquide e mezzi equivalenti ^(*)	230,9	441,6
liquidità (A)	230,9	441,6
titoli	4,9	25,2
altri crediti finanziari correnti	17,9	8,9
crediti finanziari correnti (B)	22,8	34,1
debiti bancari correnti	(36,7)	(122,3)
parte corrente dei debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(0,1)	(0,0)
parte corrente del <i>private placement</i> e prestiti obbligazionari	(86,0)	(28,9)
altri debiti finanziari correnti	(28,0)	(12,6)
parte corrente dei debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	(3,3)	(2,8)
indebitamento finanziario corrente (C)	(154,0)	(166,7)
posizione finanziaria corrente netta (A+B+C)	99,7	309,1
debiti bancari non correnti	(9,0)	(0,6)
parte corrente dei debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(1,3)	(1,3)
parte non corrente del <i>private placement</i> e prestiti obbligazionari	(1.097,1)	(1.167,7)
altri debiti finanziari non correnti	0,0	(0,2)
parte non corrente dei debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	(1,3)	(1,9)
indebitamento finanziario non corrente (D)	(1.108,7)	(1.171,7)
indebitamento finanziario netto (A+B+C+D)^(**)	(1.009,0)	(862,6)
Raccordo con posizione finanziaria del Gruppo presentata nei commenti degli amministratori:		
Depositi a termine	25,6	0,0
crediti finanziari non correnti	4,9	9,8
posizione finanziaria netta del Gruppo	(978,5)	(852,8)

^(*) Si riferisca alla nota 7-Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura, per le riclassifiche riguardanti le disponibilità liquide e messi equivalenti.

^(**) 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, 29-Crediti finanziari non correnti e 38/39-Passività finanziarie.

35. Attività nette destinate alla vendita

La voce include prevalentemente le attività nette derivanti dalle operazioni di cessione di *business* il cui *signing* è avvenuto nel corso dell'anno, ma il cui *closing* avverrà all'inizio del 2015. In particolare include:

- la divisione Federated Pharmaceutical, per la quale è stato siglato un accordo di vendita il 22 dicembre 2014; il *closing* dell'operazione è previsto a marzo 2015; il *business* venduto include le immobilizzazioni produttive e il capitale circolante;
- la divisione Agri-Chemicals, per la quale è stato siglato un accordo di vendita il 23 dicembre 2014; il *closing* dell'operazione è previsto per marzo 2015; il *business* venduto include le immobilizzazioni produttive e il capitale circolante;
- il *business* Limoncetta di Sorrento, per il quale è stato siglato un accordo di vendita il 22 dicembre 2014 e il *closing* è stato formalizzato il 30 gennaio 2015; il *business* venduto include la marca, il capitale circolante e il 100% del capitale sociale di Alimenta S.r.l., acquisita dell'ambito di gruppo Aversa, che possiede lo stabilimento per la produzione del concentrato di limoni;
- la categoria di immobili non strumentali, che si riferisce a una porzione residuale del sito di Termoli (valore invariato rispetto al 31 dicembre 2013), a fronte della quale continuano concrete seppur complesse trattative di vendita con potenziali acquirenti, con i quali è in via di definizione il difficile programma di dismissione.

Tali attività nette sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita. Non si è resa necessaria alcuna svalutazione in base ai valori concordati per le rispettive cessioni.

Nella seguente tabella sono riassunte le attività e passività destinate alla vendita, suddivise per *business* oggetto di cessione.

€ milioni	31 dicembre 2014					31 dicembre 2013
	Business Agri- Chemicals	Business Federated Pharmaceutical	Business Limoncetta di Sorrento	Immobili non strumentali	totale	totale
Attività						
Immobilizzazioni materiali nette	1,3	2,8	0,1	1,0	5,2	1,0
Avviamento e marchi	1,4	2,5	6,5	-	10,5	-
Rimanenze	3,2	1,9	0,4	-	5,5	-
Crediti commerciali	0,5	0,1	-	-	0,7	-
Totale attività classificate come destinate alla vendita	6,5	7,3	7,0	1,0	21,9	1,0
Passività						
Altre passività non correnti	-	-	(0,9)	-	(0,9)	-
Debiti verso fornitori	(0,4)	(0,3)	-	-	(0,8)	-
Altre passività correnti	(0,1)	-	-	-	(0,1)	-
Totale passività classificate come destinate alla vendita	(0,5)	(0,3)	(0,9)	-	(1,7)	-
Totale attività nette	6,0	7,1	6,0	1,0	20,1	1,0

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 2014, è pari a 2,9 (era pari a 2,5 al 31 dicembre 2013).

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 2014 il capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A., pari a € 58.080.000, è suddiviso in 580.800.000 azioni ordinarie, dal valore nominale di € 0,10 interamente versate.

Azioni in circolazione e azioni proprie

La seguente tabella mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2014 e negli ultimi due esercizi.

	Numero azioni			Valore nominale		
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012	31 dicembre 2014 €	31 dicembre 2013 €	31 dicembre 2012 €
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	575.683.176	576.301.882	577.453.435	57.568.318	57.630.188	57.745.344
Acquisti a favore del piano di <i>stock option</i>	(3.704.964)	(8.264.835)	(4.613.817)	(370.496)	(826.484)	(461.382)
Vendite	4.940.505	7.646.129	3.462.264	494.051	764.613	346.226
Azioni in circolazione alla fine del periodo	576.918.717	575.683.176	576.301.882	57.691.872	57.568.318	57.630.188
Totale azioni proprie possedute	3.881.283	5.116.824	4.498.118	388.128	511.682	449.812
% delle azioni proprie sul capitale sociale	0,67%	0,88%	0,77%			

Nel 2014 sono state acquistate 3.704.964 azioni proprie, a un prezzo di acquisto di € 21,1 milioni, equivalente a un prezzo medio unitario di € 5,70.

Sono state vendute 4.940.505 azioni, a un controvalore di € 14,6 milioni.

Inoltre, successivamente al 31 dicembre 2014 e fino all'autorizzazione alla pubblicazione dello stesso, sono state fatte ulteriori operazioni di acquisto di 2.740.418 azioni proprie, a un prezzo medio di € 5,64 e di vendita di azioni proprie per esercizi di *stock option* per un totale di 3.649.086 azioni; il numero delle azioni proprie alla data di approvazione della presente relazione risulta pertanto essere pari a 2.972.615 .

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 2014 sono i seguenti.

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€ milioni	€ milioni	€	€
Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie	46,1	39,8	0,08	0,07
Dividendi proposti su azioni ordinarie	46,2	46,1	0,08	0,08

⁽¹⁾ Calcolato sulla base delle azioni in circolazione alla data del Consiglio di amministrazione del 10 marzo 2015.

Altre riserve

	Stock option	Cash flow	Conversione bilanci	Riserva rimisurazione	Totale
	€ milioni	hedging	in valuta	effetti attuariali piani a	€ milioni
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	benefici definiti	
				€ milioni	
Saldo al 31 dicembre 2013	23,0	(2,6)	(149,9)	(2,3)	(131,8)
Costo <i>stock option</i> dell'esercizio	8,1				8,1
Esercizio <i>stock option</i>	(3,2)				(3,2)
Perdite (Utili) riclassificati a conto economico		(0,5)			(0,5)
Utili (perdite) rilevate a patrimonio netto				(0,6)	(0,6)
Riserva <i>cash flow hedging</i> rilevata a patrimonio		(1,4)			(1,4)
Effetto fiscale rilevato a patrimonio netto		0,5		0,1	0,6
Differenze di conversione			101,5		101,5
Saldo al 31 dicembre 2014	27,9	(4,0)	(48,4)	(2,8)	(27,3)

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 46-Strumenti finanziari.

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

Le riserve da rimisurazione effetti attuariali su piani a benefici definiti accoglie gli effetti delle modifiche nelle ipotesi attuariali utilizzate per la misurazione delle obbligazioni nette a benefici definiti.

37. Patrimonio netto di terzi

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi, pari a € 5,1 milioni al 31 dicembre 2014 (€ 4,5 milioni al 31 dicembre 2013), si riferisce a Kaloyannis-Koutsikos Distilleries S.A. (per il 25%) e a Stepanow S.R.O. (per il 16,72%).

38. Prestiti obbligazionari e altre passività non correnti

Il dettaglio dei prestiti obbligazionari e delle altre passività non correnti è il seguente.

Passività non correnti	31 dicembre 2014	di cui effetto perimetro	31 dicembre 2013
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD) emesso nel 2003	167,6	-	221,3
Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2009	352,4	-	360,7
Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2012	395,2	-	394,2
Private placement emesso nel 2009	171,7	-	150,8
Totale prestiti obbligazionari e private placement	1.086,9	-	1.127,0
Debiti e finanziamenti verso banche	9,0	14,2	0,6
Leasing immobiliare	1,3	0,0	1,3
Derivati su prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD)	10,3	-	40,8
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	1,3	-	1,9
Altri finanziamenti	-	6,3	0,2
Passività finanziarie non correnti	21,8	20,6	44,7
Altre passività non finanziarie	4,0	-	4,0
Altre passività non correnti	25,8	20,6	48,7

Prestiti obbligazionari

I prestiti obbligazionari includono tre prestiti collocati dalla Capogruppo.

Il primo, di nominali USD 300 milioni, è stato collocato nel 2003 sul mercato istituzionale statunitense.

L'operazione è stata strutturata in due tranche di USD 100 milioni e di USD 200 milioni, con scadenze rispettivamente nel 2015 e nel 2018, con rimborso in un'unica soluzione a scadenza (*bullet*) e interessi semestrali a un tasso fisso compreso tra 4,33% e 4,63%. La variazione di valore dell'esercizio deriva dalla classificazione tra i debiti finanziari correnti della tranche in scadenza nel mese di luglio 2015 pari a € 86,0 milioni (USD 100 milioni nominali).

Si segnala che si è provveduto a classificare tra i debiti finanziari correnti anche le coperture in essere sulla tranche di debito in scadenza (coperture di *fair value hedging* e di *cash flow hedging* per un valore complessivo negativo di € 3,0 milioni).

Il secondo prestito (Eurobond 2009) 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%.

Il terzo prestito (Eurobond 2012) è stato emesso il 18 ottobre 2012, al fine di finanziare l'acquisizione J. Wray&Nephew Ltd.

Ha durata pari a 7 anni e l'importo nominale è pari a € 400,0 milioni con scadenza il 25 ottobre 2019. La cedola annua fissa è pari al 4,5%, il prezzo di emissione è risultato pari al 99,068% e corrisponde a un rendimento lordo dell'obbligazione del 4,659%.

Sul prestito del 2003, la Capogruppo ha posto in essere diversi strumenti di copertura dei rischi di cambio e di tasso.

Uno strumento di *cross currency swap* sterilizza i rischi relativi alle fluttuazioni dei tassi di cambio del Dollaro USA e dei tassi di interesse e modifica 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 USD 50 milioni (scadenza 2015) e di USD 150 milioni (scadenza 2018).

Le variazioni registrate sul valore esposto dei prestiti obbligazionari nel corso del 2013 si riferiscono:

- per quanto riguarda il prestito del 2003 (in USD), alle valorizzazioni delle coperture in essere (sulla copertura di *fair value hedging* l'effetto è positivo per € 28,5 milioni, mentre sulla copertura di *cash flow hedging* l'effetto è negativo di € 1,1 milioni), e degli effetti sui prestiti delle coperture stesse e del costo ammortizzato (tali effetti sono negativi e pari a € 29,1 milioni);
- per quanto riguarda il prestito del 2009 (Eurobond), alle valorizzazioni delle coperture terminate anticipatamente nel corso del 2012 i cui effetti economici si sono realizzati in parte nell'esercizio 2014 (l'effetto è positivo per € 4,4 milioni) e degli effetti del costo ammortizzato (tali effetti sono negativi per € 0,7 milioni).
- per quanto riguarda il prestito del 2012 (Eurobond), agli effetti del costo ammortizzato (tali effetti sono negativi e pari a € 1,0 milioni).

Per un'analisi dettagliata di queste variazioni si rinvia a quanto esposto alla nota 46-Strumenti finanziari, informazioni integrative.

Private placement

Il *private placement* rappresenta un prestito collocato da Campari America sul mercato istituzionale statunitense nel mese di giugno del 2009, del valore nominale di USD 250 milioni.

L'operazione è stata strutturata in tre *tranche con scadenze bullet*, rispettivamente di USD 40 milioni, scaduta e regolarmente estinta nel corso del primo semestre 2014, USD 100 milioni, scadente nel 2016 e USD 110 milioni, scadente nel 2019.

Le cedole, semestrali, sono calcolate in base a tassi fissi pari a 7,50% e 7,99%.

Le variazioni di valore dell'esercizio derivano dalla rivalutazione del Dollaro USA, valuta funzionale della controllata, che ha portato un aumento del debito non corrente di € 20,7 milioni.

Debiti e finanziamenti verso banche

Gli effetti derivanti dalla variazione di perimetro hanno inciso con un incremento netto pari a € 14,2 milioni e si riferiscono a gruppo Aversa. Si tratta di finanziamenti denominati in Euro, intrattenuti con primarie istituzioni finanziarie, con scadenza fino al 2019, sui quali maturano prevalentemente interessi variabili legati a parametri di mercato. La quota scadente entro 12 mesi di tali finanziamenti (€ 12,6 milioni) è classificata tra i finanziamenti bancari a breve termine, commentati alla nota 39-Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti. Si segnala che tali finanziamenti sono garantiti da ipoteca sugli immobili di Caltanissetta per un controvalore pari a € 7,6 milioni e che la variazione rispetto alla data di acquisizione è relativa a quote di debito scadenti nel secondo semestre 2014 regolarmente estinte.

Leasing

La variazione di perimetro include due effetti contrapposti, che complessivamente si annullano.

In particolare, il gruppo Aversa detiene un contratto di leasing finanziario afferente alcuni terreni e fabbricati industriali di Finale Emilia, per € 1,4 milioni, di cui € 1,3 milioni scadenti oltre i 12 mesi. Si segnala che tale finanziamento è garantito dagli immobili oggetto del contratto di leasing.

Inoltre, i debiti per leasing finanziari diminuiscono nel periodo di € 1,3 milioni, come conseguenza della cessione di CISC 'Odessa Sparkling Wine Company'.

Debito per *put option ed earn out*

Al 31 dicembre 2014, la voce 'Debiti per *put option ed earn out*', nella sua componente a lungo termine, include la miglior stima dell'esborso di un *earn out* annuale concordato nell'ambito dell'acquisto del marchio Sagatiba da pagarsi negli 8 anni successivi al *closing*.

Altri finanziamenti

Al 31 dicembre 2014 la voce 'Altri finanziamenti' risulta nulla anche se nel corso dell'esercizio ha accolto € 6,3 milioni di debiti derivanti dal *purchase price holdback* legato all'acquisizione di Forty Creek Distillery Ltd., riclassificati tra le passività a breve termine alla data di chiusura dell'esercizio. Si segnala che su tale passività non maturano interessi. Per maggiori informazioni si rinvia alla nota 8-Aggregazioni aziendali e alla nota 39-Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti.

Scadenze e tassi di interesse

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 2014	Scadenza	31 dicembre 2014 € milioni	31 dicembre 2013 € milioni
Debiti e finanziamenti verso banche	Variabile Euribor + 115-200 <i>basis points</i>	2014-2019	35,2	122,8
Prestiti obbligazionari della Capogruppo				-
- emesso nel 2003 (in USD)	fisso da 4,03% a 4,37% ⁽¹⁾ € Libor 6 mesi + 60 <i>basis points</i> ⁽²⁾	2015-2018	263,7	262,0
- emesso nel 2009 (Eurobond)	fisso 5,375%	2016	357,0	360,8
- emesso nel 2012 (Eurobond)	fisso 4,5%	2019	395,2	394,2
<i>Private placement:</i>				-
- emesso nel 2009	fisso 6,83%, 7,50%, 7,99%	2014-2019	171,6	150,7
<i>Leasing immobiliare</i>	Euribo + 133 <i>basis points</i>	2015-2025	1,3	1,3

⁽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.

Altre passività non finanziarie

Le altre passività non finanziarie, pari a € 4,0 milioni al 31 dicembre 2014 (€ 4,0 milioni al 31 dicembre 2013), includono gli importi dovuti dalla Capogruppo per sanzioni e interessi per € 1,0 milioni rateizzati fino al 2017, oltre alle passività a lungo termine maturate nei confronti di dipendenti per € 2,4 milioni.

39. Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti

	31 dicembre 2014	di cui effetto perimetro	31 dicembre 2013
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Debiti e finanziamenti verso banche	36,7	26,9	122,3
<i>Private placement</i> (emesso nel 2009), quota a breve		-	28,9
Prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD) emesso nel 2003, quota a breve	86,0		
Effetti <i>Amortized cost</i> su prestiti obbligazioni e <i>bond</i> , quota a breve	1,4		
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	12,9	-	12,3
Rateo <i>swap</i> su interessi prestiti obbligazionari	0,1	-	-
Derivati su prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD), quota a breve	3,0		
<i>Leasing</i> immobiliare	0,1	0,1	-
Passività finanziarie per contratti di copertura	3,6	0,3	-
Passività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	0,1	-	-
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	3,3	-	2,8
Altri finanziamenti	6,8		0,3
Totale altri debiti finanziari	117,4	0,4	44,4

Debiti verso banche

I debiti verso le banche a breve termine sono riconducibili a finanziamenti a breve termine o a linee di credito utilizzate dal Gruppo per ottenere maggiori disponibilità finanziarie. Gli effetti derivanti dalla variazione di perimetro hanno comportato l'iscrizione di un debito per finanziamenti bancari per € 26,9 milioni, composto come segue:

- l'iscrizione della quota corrente dei finanziamenti bancari di gruppo Avena, per € 12,6 milioni, per i quali si rinvia a quanto commentato alla nota 38-Prestiti obbligazionari e altre passività non correnti;
- altri finanziamenti bancari a breve per € 13,4 milioni
- debiti verso società di *factoring* per € 0,9 milioni.

Prestito obbligazionario

L'ammontare esposto nelle passività a breve termine rappresenta la prima quota del prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD) emesso nel 2003 (USD 100 milioni), in scadenza a luglio 2015.

Debito per *put option* ed *earn out*

La quota a breve di questi debiti (€ 3,3 milioni) include debiti per *put option* (€ 3,0 milioni) e per *earn out* (€ 0,2 milioni).

Per quanto riguarda le *put option*, il debito si riferisce all'acquisto delle azioni residue di J. Wray&Nephew Ltd. che il Gruppo intende acquistare dagli azionisti di minoranza a fronte dei quali il Gruppo detiene risorse liquide vincolate a garanzia dell'obbligazione sopra citata, come descritto nella nota 34-Disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta.

I debiti per *earn out* sono invece riferiti alla quarta *tranche* annuale di Sagatiba.

Nel corso dell'esercizio, sono stati pagati gli *earn out* annuali di Sagatiba (€ 0,2 milioni).

Altri finanziamenti

La voce include, tra gli effetti perimetro, l'ammontare ancora da corrispondere ai venditori di Forty Creek Distillery Ltd. corrispondenti a CAD 9,3 milioni, relativo al *purchase price holdback* previsto dal contratto, per un importo pari € 6,6 milioni ai cambi correnti di fine periodo. Si rimanda alla nota 8-Aggregazioni aziendali per maggiori informazioni sulle acquisizioni. Si segnala che alla fine dell'esercizio la passività è stata riclassificata come debito corrente in quanto estinguibile entro l'esercizio 2015 (si veda nota 38-Prestiti obbligazionari e altre passività non correnti).

Si segnala inoltre che il Gruppo detiene risorse liquide vincolate a garanzia dell'obbligazione sopra citata, come descritto nella nota 34-Disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta.

40. 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 contribuite al Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS o ai fondi di pensione integrativa sono considerate piani a contribuzione definita.

La parte di TFR considerata piano a benefici definiti è costituita da un piano *unfunded* che, pertanto, non ha attività al proprio servizio. Gli altri piani a benefici definiti di tipo *unfunded* sono riconducibili a Campari Schweiz A.G.

Campari Deutschland GmbH ha in essere invece alcuni piani a benefici definiti di tipo *funded* verso dipendenti e/o ex dipendenti. Tali piani beneficiano di attività al loro servizio.

La passività per assicurazioni mediche in essere alla data del 31 dicembre 2014 è riconducibile a di J. Wray&Nephew Ltd. e riguarda la possibilità di usufruire di assistenza sanitaria subordinatamente al permanere dei dipendenti in azienda sino all'età della pensione e a un periodo minimo di servizio. I costi di questi benefici sono accantonati lungo il periodo di servizio del dipendente, usando una metodologia di calcolo simile a quella dei piani a benefici definiti e il valore attuale dei benefici futuri alla data della presente relazione è rappresentato da una passività per € 2,0 milioni.

Al 31 dicembre 2012 il Gruppo, a seguito dell'acquisizione di J. Wray&Nephew Ltd., aveva in essere un fondo pensioni a benefici definiti a favore di dipendenti e/o ex dipendenti delle società del gruppo J. Wray&Nephew Ltd., al cui servizio erano presenti attività finanziarie e non finanziarie. Tale fondo, costituito nel 1960 e denominato '*Lascelles Henriques et al Superannuation Fund (LHSF)*', nel corso degli anni ha subito varie modifiche in termini di funzionamento e modalità di erogazione dei benefici. Dal 2009 non è stata più consentita l'adesione al fondo ai nuovi assunti, che aderiscono a un diverso fondo a contribuzione definita. Nel corso dell'esercizio 2013 è stata deliberata la messa in liquidazione del fondo a benefici definiti e il trasferimento delle posizioni dei beneficiari su polizze assicurative di terzi che garantiscano gli stessi benefici o sul fondo a contribuzione definita. Al 31 dicembre 2014 non sussistevano più obbligazioni a carico di J. Wray&Nephew Ltd. Le attività a servizio del fondo sono invece rappresentate ancora come crediti verso fondi per benefici dipendenti. All'atto della liquidazione del fondo LHSF, attesa nel corso del 2015, si provvederà alla riallocazione delle attività nette residuali in base alla natura e tipologia degli investimenti.

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 le variazioni intervenute nel valore attuale dell'obbligazione per benefici definiti e del *fair value* delle attività del piano nel corso degli esercizi 2104 e 2013.

Per quanto riguarda i benefici pagati, si segnala che il flusso di cassa effettivo deve essere considerato al netto delle attività cedute e ammonta quindi nel 2013 a € 1,0 milioni.

€ milioni	Passività	Attività
Importo passività (attività) 31 dicembre 2013	38,6	(40,9)
Valori inclusi nel conto economico		
- costi di servizio correnti	0,3	0,0
- costi di servizio passati	(0,0)	0,0
- effetti di riduzione/modifica del piano	(2,4)	0,0
- interessi netti	0,7	(0,1)
- utili/(perdite) su regolamenti effettuati	1,0	0,0
Totale	(0,3)	(0,1)
Valori inclusi nel conto economico complessivo		
- utili (perdite) derivanti da cambiamenti nelle assunzioni attuariali	0,6	0,0
- cambiamenti sulle attività del piano (escluse le componenti già considerate negli interessi passivi netti)	0,4	(0,3)
- differenze cambio	0,3	(0,8)
Totale	1,3	(1,1)

	Passività	Attività
Altri movimenti		
- benefici pagati	(3,3)	0,7
- benefici trasferiti	(23,2)	22,2
- variazione area consolidamento	2,5	0,0
- contribuzioni al piano da parte di altri partecipanti	0,1	(0,1)
- contribuzioni al piano da parte di dipendenti	(0,0)	(0,2)
Totale	(24,0)	22,6
Importo passività (attività) 31 dicembre 2014	15,6	(19,6)
Passività (attività) al 31 dicembre 2012 post-riclassifiche	92,9	(96,8)
Valori inclusi nel conto economico		
- costi di servizio correnti	1,3	-
- costi di servizio passati	(0,4)	-
- effetti di riduzione/modifica del piano	(0,2)	-
- interessi netti	4,7	(6,9)
- utili (perdite) su regolamenti effettuati	(0,3)	(0,1)
Totale	5,1	(7,0)
Valori inclusi nel conto economico complessivo		
- utili (perdite) derivanti da cambiamenti nelle assunzioni attuariali	0,5	1,7
- differenze cambio	(4,9)	6,9
Totale	(4,4)	8,6
Altri movimenti		
- benefici pagati	(55,1)	54,8
- contribuzioni al piano da parte di altri partecipanti	-	(0,6)
Totale	(55,1)	54,2
Passività (attività) al 31 dicembre 2013	38,6	(40,9)

La tabella che segue mostra la movimentazione complessiva delle obbligazioni dei piani a benefici definiti finanziati da attività asservite al piano stesso (*funded*) sia delle passività relative a benefici a lungo termine *unfunded* e include oltre ai benefici legate alle coperture mediche sopra commentate garantiti da J. Wray&Nephew Ltd. ai suoi dipendenti e/o ex dipendenti, i benefici a lungo termine delle società italiane del Gruppo (TFR).

Valore attuale obbligazioni € milioni	Obbligazioni <i>unfunded</i>		Obbligazioni <i>funded</i>		
	Piani pensionistici	Coperture mediche	Valore lordo piani pensionistici	Fair value attività	Valori netti
Importo passività (attività) 31 dicembre 2013	8,1	4,0	26,6	(41,0)	(14,4)
Valori inclusi nel conto economico					
- costi di servizio correnti	(0,1)	0,2	0,2	-	0,2
- effetti di riduzione/modifica del piano	-	(2,4)	-	-	-
- interessi netti	0,2	0,4	0,1	(0,1)	-
- utili (perdite) su regolamenti effettuati	-	-	1,0	-	1,0
Totale	0,2	(1,8)	1,3	(0,1)	1,2
Valori inclusi nel conto economico complessivo					
- utili (perdite) derivanti da cambiamenti nelle assunzioni attuariali	0,6	0,1	0,1	-	0,1
- cambiamenti sulle attività del piano (escluse le componenti già considerate negli interessi passivi netti)	-	-	0,4	(0,3)	0,1
- differenze cambio	-	0,2	-	(0,8)	(0,8)
Totale	0,6	0,4	0,5	(1,1)	(0,6)
Altri movimenti					
- benefici pagati	(2,8)	-	(0,7)	0,7	-
- benefici trasferiti	-	-	(22,2)	22,2	-
- variazione area consolidamento	2,5	-	-	-	-
- contribuzioni al piano da parte di altri partecipanti	-	-	0,1	(0,1)	-
- contribuzioni al piano da parte di dipendenti	-	(0,1)	0,1	(0,2)	(0,2)
Totale	(0,2)	(0,1)	(23,8)	22,6	(1,2)
Importo passività (attività) 31 dicembre 2014	8,6	2,4	4,6	(19,7)	(15,1)
Limiti al riconoscimento di attività					(15,8)
<i>di cui inclusi nei Piani a benefici definiti- nota 40</i>					€ 9,4 milioni
<i>di cui inclusi nelle Altre passività non correnti - nota 38</i>					€ 2,4 milioni
<i>di cui inclusi nelle Altre attività non correnti - nota 29</i>					€ (15,8) milioni

Valore attuale obbligazioni € milioni	Obbligazioni <i>unfunded</i>		Obbligazioni <i>funded</i>		
	Piani pensionistici	Coperture mediche	Valore lordo piani pensionistici	<i>Fair value</i> attività	Valori netti
Passività (attività) al 31 dicembre 2012 post-riclassifiche	8,3	4,6	79,9	(96,8)	(16,9)
Valori inclusi nel conto economico					
- costi di servizio correnti	0,2	0,3	0,8	-	0,8
- costi di servizio passati	-	(0,4)	-	-	-
- effetti di riduzione/modifica del piano	-	(0,2)	-	-	-
- interessi netti	0,3	0,4	4,0	(6,9)	(2,9)
- utili (perdite) su regolamenti effettuati	(0,4)	-	0,1	(0,1)	-
Totale	0,1	0,1	4,9	(7,0)	(2,1)
Valori inclusi nel conto economico complessivo					
- utili (perdite) da cambiamenti nelle assunzioni attuariali	0,4	0,1	-	1,7	1,7
- differenze cambio	-	(0,7)	(4,1)	6,9	2,8
Totale	0,4	(0,6)	(4,1)	8,6	4,5
Altri movimenti					
- benefici pagati	(0,4)	0,1	(54,8)	54,8	-
- contribuzioni al piano da parte di altri partecipanti	-	(0,1)	0,2	(0,6)	(0,4)
Totale	(0,4)	-	(54,6)	54,2	(0,4)
Passività (attività) al 31 dicembre 2013	8,6	4,0	26,1	(40,9)	(14,9)
Limiti al riconoscimento di attività					(13,6)

I costi per le prestazioni di lavoro sono classificati nei costi del personale, gli oneri finanziari sulle obbligazioni sono classificati tra gli oneri finanziari mentre gli effetti derivanti dalla rideterminazione degli effetti attuariali sono incluse nelle altre componenti di conto economico complessivo.

La tabella che segue mostra la composizione dei valori attivi a supporto dei piani pensionistici.

Tipologia di investimento	settore di appartenenza/natura/tipologia/area geografica	2014 € milioni	2013 € milioni
- cassa e disponibilità liquide equivalenti		0,2	4,7
- investimenti azionari	Area Americhe	2,1	2,0
- investimenti obbligazionari	Strumenti di debito emessi dal Government of Jamaica Stocks & Bonds	24,8	33,2
- investimenti immobiliari		1,9	7,6
- altro		2,4	6,9
Limiti al riconoscimento di attività		(15,8)	(13,5)
Fair value delle attività a servizio dei piani		19,7	40,9

Le obbligazioni derivanti dai piani sopra descritti sono calcolate sulla base delle seguenti ipotesi attuariali:

	Piani pensionistici <i>unfunded</i>		Piani pensionistici <i>funded</i>		Altri piani	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Tasso di sconto	1,49%	3,17%	1,90%-2,00%	3,20%	9,50%	9,50%
Incrementi salariali futuri	2,00%-2,4%	2,02%-3,50%	2,00%	0,00%	-	-
Incrementi pensionistici futuri	-	-	-	2,00%	-	-
Tasso di crescita del costo dell'assistenza sanitaria	-	-	-	-	7,50%	8,50%
Tasso di rendimento atteso delle attività	-	-	1,00%	3,20%	-	-
Tasso di rotazione del personale	1,71%-8,70%	2,0%-3,0%	-	-	-	-
Tasso di inflazione prevista	0,93%-0,99%	2,00%	1,00%	-	-	-

I tassi relativi ai costi dell'assistenza sanitaria non entrano nelle ipotesi usate nel determinare le obbligazioni di cui sopra e pertanto eventuali variazioni degli stessi non produrrebbero alcun effetto.

A seguito della modifica in corso dei piani pensionistici facenti capo a J. Wray&Nephew Ltd., non sussistono obbligazioni alla data del 31 dicembre 2014 ma esclusivamente attività originariamente a servizio del piano.

Viene di seguito riepilogata un'analisi quantitativa della sensitività per le assunzioni significative utilizzate al 31 dicembre 2014. In particolare, vengono dati gli effetti sull'obbligazione netta finale derivanti da una variazione percentuale, positiva o negativa, nelle assunzioni-chiave utilizzate.

	Piani pensionistici <i>unfunded</i>			Piani pensionistici <i>funded</i>			Altri piani		
	variazione nelle assunzioni	impatto variazione positiva	impatto variazione negativa	variazione nelle assunzioni	impatto variazione positiva	impatto variazione negativa	variazione nelle assunzioni	impatto variazione positiva	impatto variazione negativa
2014									
Tasso di sconto	+/- 0,5%	-4,00%	4,30%	+/-1%	-10,01%	11,90%	+/-1%	-11,26%	8,49%
Incrementi salariali futuri	-	-	-	+/- 0,25/0,5%	-2,31%	2,31%	-	-	-
Tasso di crescita del costo dell'assistenza sanitaria	-	-	-	-	-	-	+/-1%	8,49%	-11,26%
2013									
Tasso di sconto	+/- 0,5%	-3,51%	3,75%	+/-1%	-10,44%	10,74%	+/-1%	-17,50%	23,09%
Incrementi salariali futuri	-	-	-	+/- 0,25%	1,84%	-3,23%	-	-	-
Costo assistenza sanitaria	-	-	-	-	-	-	+/-1%	23,28%	-17,50%

Le analisi di sensitività sopra riportate sono state effettuate sulla base di un metodo di estrapolazione dell'impatto sull'obbligazione netta del piano a benefici definiti di cambiamenti ragionevoli nelle assunzioni chiave che intervengono alla data di chiusura dell'esercizio.

La metodologia e il tipo di assunzioni nella preparazione dell'analisi di sensitività non sono cambiate rispetto all'esercizio precedente.

Dato che la passività pensionistica è rettificata in base all'indice dei prezzi al consumo, il piano pensionistico è esposto al tasso di inflazione dei vari paesi di riferimento, ai rischi legati al tasso di interesse e ai cambiamenti dell'aspettativa di vita per gli ex dipendenti. Essendo le attività a supporto dei piani prevalentemente investimenti obbligazionari, il Gruppo è inoltre esposto al rischio di mercato dei settori di riferimento degli stessi.

I seguenti pagamenti sono le contribuzioni attese da effettuare negli anni futuri a fronte delle obbligazioni nette dei piani a benefici definiti.

31 dicembre 2014	Totale € milioni	Piani pensionistici <i>unfunded</i> € milioni	Piani pensionistici <i>funded</i> € milioni	Altri piani € milioni
Entro 12 mesi	0,7	0,3	0,3	0,0
Entro 5 anni	2,7	1,3	1,4	0,0
Oltre 5 anni	5,6	1,6	1,5	2,4
totale	9,0	3,3	3,3	2,4
Durata media del piano (anni)	13,0	11,5	16,9	11,0

41. Fondi rischi

La tabella che segue mostra i movimenti intervenuti nella voce nel periodo in esame:

	Fondo imposte € milioni	Fondo ristrutturazioni € milioni	Fondo indennità suppletiva clientela € milioni	Altri € milioni	Totale € milioni
Saldo al 31 dicembre 2013	14,8	1,5	1,6	14,7	32,4
Effetto perimetro per acquisizioni	0,7	-	0,4	2,6	3,8
Effetto perimetro per dismissioni	-	-	-	(4,1)	-
Accantonamenti	-	4,7	1,0	1,2	6,9
Utilizzi	-	(1,2)	(0,3)	(1,1)	(6,8)
Rilasci	(0,1)	-	-	(0,7)	(0,9)
Saldo al 31 dicembre 2014	16,0	5,2	2,6	14,1	37,9
di cui esborso previsto:					
entro 12 mesi	2,6	5,0	2,6	4,1	14,4
oltre 12 mesi	13,4	0,2	-	9,9	23,5

Relativamente alla movimentazione dei fondi rischi, rispetto a quanto esposto nella relazione finanziaria annuale 2013, si segnalano gli accantonamenti ai fondi ristrutturazione, pari a € 4,7 milioni che riguardano la stima di oneri legati ai processi di ristrutturazione attualmente in corso all'interno del Gruppo.

Si segnala che le variazioni di perimetro per dismissioni, pari a € 4,1 milioni, riguardano la cessione di CISC 'Odessa Sparkling Wine Company', avvenuta nel mese di aprile 2014, a fronte della quale erano iscritti fondi per rischi diversi.

Le variazioni di perimetro per acquisizioni, pari a 3,8 milioni, riguardano le acquisizioni realizzate nel corso dell'anno di Forty Creek Distillery Ltd e di gruppo Aversa. Per maggiori informazioni si rinvia alla nota 8–Aggregazioni aziendali.

Il fondo imposte, pari a € 16,0 milioni al 31 dicembre 2014, accoglie per € 1,2 milioni, invariato rispetto al 31 dicembre 2013, le passività fiscali che potrebbero emergere per la Capogruppo dalle verifiche fiscali per i periodi di imposta 2004 e 2005. Il fondo accoglie inoltre € 13,9 milioni di passività acquisite nell'acquisizione J. Wray&Nephew Ltd. Si segnala che la variazione dell'esercizio è prevalentemente imputabile all'effetto cambio.

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 2014 gli altri fondi accolgono l'iscrizione da parte della Capogruppo e delle controllate di passività per cause legali diverse, tra cui un contenzioso legale pari a € 9,9 milioni per una disputa relativa ad accordo di distribuzione.

L'informativa sotto riportata riguarda le passività potenziali derivanti da due contenziosi in essere con l'amministrazione fiscale brasiliana, sulle quali tuttavia il Gruppo non ritiene opportuno effettuare accantonamenti alla data della presente relazione. Non vi sono altre passività potenziali significative.

Il primo contenzioso era relativo all'IPI (imposta di fabbricazione) e contestava a Campari do Brasil Ltda. la corretta classificazione dei prodotti commercializzati. Le maggiori imposte e sanzioni allora accertate ammontavano a Real Brasiliani 117,2 milioni oltre agli interessi.

Nel corso del mese di marzo 2012 la società è stata ufficialmente informata dell'esito favorevole del contenzioso.

Tuttavia, poiché la formulazione della sentenza stessa è stata ritenuta inappropriata ai fini di una completa tutela legale della società in caso di futuri contenziosi relativi alla medesima contestazione, i legali della società hanno proposto ricorso in appello al fine di ottenerne una revisione che tuteli pienamente la società in caso di future contestazioni.

In base ai risultati della sentenza stessa e dei pareri espressi dai legali, il Gruppo continua a ritenere che non sussistano ancora oggi i presupposti per effettuare un apposito accantonamento.

Ne consegue che, anche nel bilancio al 31 dicembre 2014, non è stato accantonato alcun fondo a tale titolo.

Il secondo contenzioso si riferisce a un verbale di accertamento relativo al pagamento dell'imposta ICMS (Imposta sulla circolazione delle merci e dei servizi), in relazione alle vendite effettuate da Campari do Brasil Ltda. a un singolo cliente, negli anni 2007 e 2008; tale verbale è stato notificato alla società il 16 febbraio 2012.

L'importo accertato, comprensivo di sanzioni, ammonta a Real Brasiliani 53,6 milioni, pari a circa € 20,8 milioni.

Il contenzioso è pendente di fronte alla corte amministrativa e non si prevede la conclusione in tempi brevi.

Sulla base delle valutazioni effettuate dai legali esterni, che hanno fatto ricorso avverso i rilievi delle autorità fiscali locali, il Gruppo ritiene che il contenzioso si concluderà con un giudizio favorevole alla società. Pertanto, si ritiene che non sussistano oggi i presupposti per effettuare un apposito accantonamento.

42. Debiti verso fornitori e altre passività correnti

	31 dicembre 2014 € milioni	di cui effetto perimetro € milioni	31 dicembre 2013 € milioni
Debiti commerciali verso fornitori terzi	223,2	14,2	198,1
Debiti verso fornitori	223,2	14,2	198,1
Debiti verso dipendenti	41,1	3,2	30,1
Debiti verso agenti	3,8	0,7	3,4
Risconti passivi	6,1	-	6,3
Debiti per contributi ricevuti non ancora certi	2,2	-	2,3
Debiti verso controllante per Iva di gruppo	1,8	-	1,2
Imposta sul valore aggiunto	21,6	0,2	16,5
Imposta di fabbricazione sull'alcool	38,2	0,1	26,5
Ritenute e tasse diverse	5,3	0,4	6,1
Altri	7,5	0,3	20,8
Altre passività correnti	127,8	4,9	113,1

La variazione dei debiti verso fornitori è prevalentemente imputabile alle acquisizioni realizzate nell'esercizio di Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna. Per maggiori dettagli si rinvia alla nota 8–Aggregazioni aziendali.

La riduzione dei debiti verso Altri è determinata principalmente dal pagamento effettuato nel corso dell'anno di € 2,7 milioni di diritti di distribuzione riacquisiti in Spagna nel corso dell'anno 2013 e dall'effetto della variazione dei cambi, parzialmente compensato dall'incremento dei debiti per accise di varie società del Gruppo.

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 delle altre passività correnti:

31 dicembre 2014	Debiti fornitori	Altri debiti verso terzi	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
A vista	51,5	14,1	65,7
Entro 1 anno	170,2	113,6	283,8
Da 1 a 2 anni	1,0	0,1	1,1
Da 3 a 5 anni	0,4	-	0,4
Totale	223,2	127,8	351,0

31 dicembre 2013	Debiti fornitori	Altri debiti verso terzi	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
A vista	40,3	9,3	49,6
Entro 1 anno	157,6	100,5	258,1
Da 1 a 2 anni	0,2	-	0,2
Da 3 a 5 anni	0,1	3,3	3,4
Totale	198,1	113,1	311,2

43. 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 a prevalentemente a Sella&Mosca S.p.A. e alla Capogruppo e sono relativi principalmente ai fondi ricevuti nell'ambito del contratto di programma per l'agricoltura per gli impianti a vigneto siti ad Alghero. Inoltre, sono stati riclassificati tra i risconti passivi i contributi aventi assunto carattere di certezza per € 0,6 milioni. La quota riconosciuta a conto economico a fronte degli ammortamenti già sostenuti nell'esercizio è pari a € 0,9 milioni e si riferisce sia alla quota di Sella&Mosca S.p.A. che alla Capogruppo.

	Debiti per anticipi	Risconti passivi
	€ milioni	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2013	2,3	4,3
Incassi dell'esercizio	0,3	-
Contributi aventi assunto carattere di certezza	(0,3)	0,6
Riconosciuti a conto economico	-	(0,9)
Saldo al 31 dicembre 2014	2,3	4,0

	Debiti per anticipi	Risconti passivi
	€ milioni	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2012	2,4	4,4
Incassi dell'esercizio	0,7	-
Riconosciuti a conto economico	-	(1,0)
Contributi aventi assunto carattere di certezza	(0,9)	0,9
Saldo al 31 dicembre 2013	2,2	4,3

44. Debiti per imposte

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2014 € milioni	di cui effetto perimetro € milioni	31 dicembre 2013 € milioni
Imposte sul reddito	3,9	8,5	5,9
Debiti verso controllante per consolidato fiscale	1,0	-	1,3
	4,9	8,5	7,2

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 2014 si riferiscono ai debiti per imposte sui redditi della Capogruppo per € 0,3 milioni e di alcune controllate italiane per € 0,7 milioni nei confronti di Alicros S.p.A.

A fronte di questi debiti, alcune controllate italiane detengono crediti per il consolidato fiscale complessivamente pari a € 0,2 milioni (nota 32-Crediti fiscali correnti). Si precisa che questi debiti e crediti sono tutti infruttiferi; si rimanda per maggiori dettagli alla nota 50-Informativa sulle parti correlate.

45. 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.

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.

L'assemblea degli azionisti del 30 aprile 2014 ha approvato un nuovo piano di *stock option*, stabilendo il numero massimo di azioni attribuibili (con separata indicazione di quelle attribuibili agli amministratori della Capogruppo e quelle attribuibili a ogni altro beneficiario) e dando facoltà al consiglio di amministrazione della Capogruppo di individuare, nei limiti stabiliti dall'assemblea, i beneficiari e il numero di opzioni a ciascuno attribuite.

Le opzioni sono state quindi assegnate in data 1 luglio 2014 ai singoli beneficiari, con facoltà di esercizio delle stesse nel corso del biennio successivo alla scadenza del settimo anno dalla data di assegnazione e con facoltà di anticipare l'esercizio (totale o parziale) alla scadenza del quinto anno ovvero alla scadenza del sesto anno dall'assegnazione, con la conseguente applicazione *una tantum* di una riduzione, rispettivamente, del 20% ovvero del 10% del numero delle opzioni complessivamente attribuite.

Il numero di diritti totali assegnati è di 12.065.972, per l'acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di € 6,28, pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

Ai fini della valutazione del piano nell'ambito dell'IFRS 2-Pagamenti basati su azioni (*Share-based payment*), sono state individuate tre differenti *tranche* all'interno del piano, corrispondenti a un numero di opzioni pari a 80%, 10% e 10% che

vestono rispettivamente in 5, 6 e 7 anni. In tutte le *tranche* è prevista una condizione di maturazione (*vesting condition*) che richiede la permanenza in azienda per tutto il periodo di maturazione. Inoltre, per esercitare la seconda e terza *tranche*, è necessario mantenere tutte le opzioni precedentemente maturate fino alla fine del sesto anno (seconda *tranche*) e del settimo (terza *tranche*). Tale condizione si configura, ai fini dell'IFRS 2, come una condizione di non-maturazione (*non-vesting condition*).

Ne deriva un *fair value* unitario diverso per ogni singola *tranche*, pari a € 1,48 per la prima *tranche*, € 1,35 per la seconda e € 1,06 per la terza *tranche*.

La tabella che segue mostra l'evoluzione dei piani di *stock option* nei periodi considerati.

	31 dicembre 2014		31 dicembre 2013	
	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)
Diritti esistenti all'inizio del periodo	36.571.281	4,18	44.328.942	3,96
Diritti concessi nel periodo	12.065.972	6,28	965.984	5,90
(Diritti annullati nel periodo)	(1.905.765)	5,04	(952.758)	4,74
(Diritti esercitati nel periodo) ^(*)	(4.940.505)	2,96	(7.734.001)	3,04
(Diritti scaduti nel periodo)	-	-	(36.886)	3,84
Diritti esistenti alla fine del periodo	41.790.983	4,89	36.571.281	4,18
<i>di cui esercitabili alla fine del periodo</i>	3.946.977	2,23	6.836.492	2,85

(*) Il prezzo medio di mercato alla data di esercizio è di stato di € 5,97.

La vita media residua delle opzioni esistenti al 31 dicembre 2014 è di 4,1 anni (3,7 anni al 31 dicembre 2013).

L'intervallo dei valori dei prezzi di esercizio di queste opzioni è compreso tra i valori seguenti, divisi in intervalli annuali delle assegnazioni.

	Prezzo medio di esercizio
Assegnazioni 2008	2,85
Assegnazioni 2009	3,02
Assegnazioni 2010	3,87
Assegnazioni 2011	5,43
Assegnazioni 2012	5,25
Assegnazioni 2013	5,90
Assegnazioni 2014	6,28

Il *fair value* medio delle opzioni concesse durante l'esercizio 2014 è di € 1,40 (€ 1,60 nel 2013).

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 e considerando le condizioni di *non-vesting*.

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 2014 e 2013 sono le seguenti.

	2014	2013
Dividendi attesi (€)	0,08	0,07
Volatilità attesa e storica (%)	20%	23%
Tasso di interesse di mercato	1,15%	1,45%
Vita attesa opzioni (anni)	7,30	7,30
Prezzo di esercizio (€)	6,28	5,90

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)	
	2014	2013	2014	2013
Saldo al 1 gennaio	5.116.824	4.498.118	30,8	24,6
Acquisti	3.704.964	8.264.835	21,1	49,1
Vendite	(4.940.505)	(7.646.129)	(29,8)	(42,9)
Saldo finale	3.881.283	5.116.824	22,1	30,8
% sul capitale sociale	0,67%	0,88%		

Relativamente alle vendite di azioni proprie dell'esercizio, movimentate nella tabella precedente al costo originario di acquisto (€ 29,8 milioni), effettuate a un prezzo di mercato pari complessivamente a € 14,6 milioni, la Capogruppo ha pertanto registrato una perdita di € 15,2 milioni, contabilizzata a patrimonio netto; questa perdita è stata parzialmente compensata dall'utilizzo della riserva di *stock option* pari a € 3,2 milioni.

46. Strumenti finanziari-informazioni integrative

Di seguito si espone il valore al quale sono rilevate le singole categorie di attività e passività finanziarie detenute dal Gruppo.

31 dicembre 2014 € milioni	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato.	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	230,9			
Crediti finanziari correnti	19,6			
Altre attività finanziarie non correnti	30,5			
Crediti commerciali	313,6			
Debiti verso banche		(45,7)		
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(1,3)		
Prestiti obbligazionari		(1.001,2)		
<i>Private placement</i>		(171,7)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(12,9)		
Altre passività finanziarie		(8,2)		
Debito per <i>put option</i>		(4,6)		
Debiti commerciali		(223,2)		
Attività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>			0,5	-
Attività correnti per derivati di copertura				2,7
Passività non correnti per derivati di copertura				(10,3)
Passività correnti per derivati di copertura				(6,7)
Passività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>			(0,1)	-
Totale	594,6	(1.468,8)	0,4	(14,3)
31 dicembre 2013 € milioni	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato.	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	444,2			
Crediti finanziari correnti	30,1			
Altre attività finanziarie non correnti	9,8			
Crediti commerciali	288,5			
Debiti verso banche		(122,8)		
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(1,3)		
Prestiti obbligazionari		(976,2)		
<i>Private placement</i>		(179,7)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(12,3)		
Altre passività finanziarie		(0,5)		
Debito per <i>put option</i>		(4,8)		
Debiti commerciali		(198,1)		
Attività correnti per derivati di copertura				1,4
Passività non correnti per derivati di copertura				(40,8)
Totale	772,6	(1.495,7)	-	(39,4)

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 (USD).
Alla data del presente bilancio è in essere un *cross currency swap* sui cambi di complessivi nozionali USD 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 2014 il *cross currency swap* della Capogruppo ha un *fair value* complessivo negativo di € 8,7 milioni, esposto tra le passività finanziarie non correnti.

La variazione del *fair value* di detti strumenti rilevata a conto economico dell'esercizio 2014 è positiva per € 29,4 milioni.

Sullo strumento coperto, la valorizzazione dei rischi coperti ha comportato l'iscrizione di un provento totale cumulato di € 6,9 milioni; la perdita registrata sullo strumento coperto nel corso dell'esercizio 2014 è invece pari a € 28,7 milioni.

- Copertura di debiti e crediti in valuta

Alcune controllate del Gruppo al 31 dicembre 2014 hanno 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 per € 1,3 milioni e passività per € 3,6 milioni.

Inoltre si segnala che, nel 2012, la Capogruppo ha estinto un *interest rate swap* sull'Eurobond del 2009, riportando così la parte del debito sottostante (€ 200,0 milioni) al tasso fisso originario.

Corrispondentemente, il valore derivante dalla valutazione del contratto alla data di estinzione è stato riclassificato tra i crediti finanziari e viene incassato sulla durata residua del prestito. Si rimanda alla nota 28-Attività finanziarie non correnti e nota 32-Crediti finanziari correnti, per informazioni sulle movimentazioni del credito.

Per quanto riguarda il debito sottostante, la variazione di *fair value* attribuibile al rischio coperto che era stata rilevata al momento dell'estinzione della copertura si riversa a conto economico nell'arco della durata del prestito. Nell'esercizio 2014 in particolare, l'effetto è stato un utile di € 4,4 milioni. Poiché con l'annullamento della copertura le cedole nette pagate agli azionisti sono tornate ai tassi fissi contrattuali, questo effetto positivo si annulla a conto economico.

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 ai contratti sopra commentati.

€ milioni	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Utili sullo strumento di copertura	29,4	-
Perdite sullo strumento di copertura	(0,5)	(12,2)
Totale utili (perdite) su strumento di copertura	28,9	(12,2)
Utili sullo strumento coperto	4,4	16,6
Perdite sullo strumento coperto	(28,7)	-
Totale utili (perdite) su strumento coperto	(24,3)	16,6

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 (USD)

Il Gruppo ha in essere diversi *interest rate swap*, che comportano il pagamento di un tasso fisso medio del 3,20% su sottostanti totali di USD 50 milioni (scadenza 2015) e di USD 150 milioni (scadenza 2018).

Avendo la copertura soddisfatto i requisiti di efficacia, è stata iscritta un'apposita riserva di patrimonio netto, pari a una passività, per un valore lordo di € 4,6 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 onere non realizzato di € 1,1 milioni è stato rilevato nella riserva stessa, unitamente al correlato effetto fiscale differito pari a € 0,3 milioni.

Peraltro, il realizzarsi dei flussi finanziari oggetto della copertura, ha generato il riversamento della riserva di *cash flow hedge*, rilevando un impatto positivo di conto economico del periodo, pari a € 0,9 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 proporzionalmente ai flussi finanziari generati dal debito sottostante, ha generato nel 2014 un onere di € 0,4 milioni a conto economico.

- Copertura di vendite e acquisti futuri in valuta

Al 31 dicembre 2014, 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 2015, 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.

Al 31 dicembre 2014, le coperture in essere sulle vendite e sugli acquisti hanno un importo nominale non significativo; tali coperture hanno soddisfatto i requisiti di efficacia e una attività netta di € 0,04 milioni è stata sospesa nelle riserve di patrimonio netto.

La manifestazione di tali flussi di cassa avverrà interamente nel 2015.

Di seguito si riporta uno scadenziario indicante, al 31 dicembre 2014, i periodi in cui i flussi di cassa derivanti dalla copertura 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 USD).

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 2014	entro l'anno € milioni	1-5 anni € milioni	totale € milioni
Flussi di cassa in uscita	6,8	13,7	20,5
Flussi di cassa in entrata	7,1	14,3	21,4
Flussi netti	0,3	0,6	0,9

31 dicembre 2013	entro l'anno € milioni	1-5 anni € milioni	totale € milioni
Flussi di cassa in uscita	7,7	23,7	31,5
Flussi di cassa in entrata	7,1	21,7	28,8
Flussi netti	(0,7)	(2,0)	(2,7)

I movimenti complessivi della riserva di *cash flow hedging* e delle imposte differite a essa connesse sono i seguenti.

31 dicembre 2014	Importo lordo € milioni	Effetto fiscale € milioni	Importo netto € milioni
Saldo iniziale	(3,6)	1,0	(2,6)
Portato a conto economico nell'esercizio	(0,5)	0,1	(0,4)
Rilevato a patrimonio nell'esercizio	(1,4)	0,4	(1,0)
Importo riserva 30 giugno 2014	(5,5)	1,5	(4,0)

31 dicembre 2013	Importo lordo € milioni	Effetto fiscale € milioni	Importo netto € milioni
Saldo iniziale	(4,1)	1,1	(3,0)
Portato a conto economico nell'esercizio	(1,3)	0,4	(0,9)
Rilevato a patrimonio nell'esercizio	1,7	(0,5)	1,2
Importo riserva 31 dicembre 2013	(3,7)	1,0	(2,7)

47. Attività e passività valutate al *fair value*

In base a quanto richiesto dal principio IFRS 13-Misurazioni del *fair value* si fornisce la seguente informativa.

Si segnala che i modelli attualmente utilizzati dal Gruppo per la misurazione dei *fair value* degli strumenti finanziari prevedono l'inclusione delle componenti del *non-performance risk rating* delle controparti.

Il metodo usato nella determinazione dei *fair value* è di seguito descritta.

Fair value degli strumenti finanziari:

- 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.

	valore di bilancio		<i>fair value</i>	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	230,9	444,2	230,9	444,2
Rateo interessi su <i>swap su private placement</i>	1,3	0,7	1,3	0,7
Attività per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	0,5		0,5	
Attività per altri derivati di copertura	1,3	0,7	1,3	0,7
Altri crediti finanziari correnti	19,6	30,1	19,6	30,1
Altre attività finanziarie non correnti	30,5	9,8	30,5	9,8
Attività finanziarie	284,2	485,6	284,2	485,6
Debiti verso banche	45,7	122,8	45,7	122,8
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	1,3	1,3	1,3	1,3
Prestito obbligazionario del 2003	250,3	221,3	258,5	230,3
Prestito obbligazionario del 2009 (Eurobond)	357,0	360,7	377,0	381,1
Prestito obbligazionario del 2012 (Eurobond)	395,2	394,2	454,4	421,2
<i>Private placement</i> del 2009	171,7	179,7	194,1	211,1
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	12,9	12,3	12,9	12,3
Passività per derivato su prestito obbligazionario	13,3	40,8	13,3	40,8
Passività per altri derivati di copertura	3,7	0,0	3,7	0,0
Passività per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	0,1		0,1	
Altre passività finanziarie	6,8	0,5	6,8	0,5
Debiti per <i>put option e earn out</i>	4,6	4,8	4,6	4,8
Passività finanziarie	1.262,7	1.338,4	1.372,5	1.426,1
Attività (passività) finanziarie nette	(978,5)	(852,8)	(1.088,2)	(940,5)

Fair value degli strumenti non finanziari:

- per 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 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* 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;
- per le altre attività biologiche immobilizzate e valute al *fair value*, tale valore è stato determinato in base alle relazioni di stima dei terreni agrari e dei relativi impianti di vigneto redatte da un perito;
- per le attività biologiche correnti (prodotto agricolo) il valore di *fair value* è stato determinato in base al prezzo di vendita al netto dei costi di cessione stimati.

Per quanto riguarda gli investimenti immobiliari, gli stessi sono valutati al costo, che si ritiene una approssimazione attendibile del relativo *fair value*.

Le seguenti tabelle analizzano la gerarchia degli strumenti finanziari e non 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.
Nel corso dell'esercizio 2013 non sono state apportate modifiche nelle tecniche di valutazione utilizzate.

Strumenti finanziari

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 che hanno finalità di copertura sia del valore equo degli strumenti sottostanti che dei flussi di cassa.

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 tabella seguente analizza gli strumenti finanziari valutati al *fair value* in base a tre differenti livelli di valutazione.

31 dicembre 2014	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Ratei interessi su <i>swap</i> prestiti obbligazionari		1,3	
Contratti a termine sui cambi		1,3	
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>		0,5	
Passività valutate al <i>fair value</i>			
<i>Interest rate e currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)		13,3	
Ratei interessi su <i>swap</i> prestiti obbligazionari		0,1	
Contratti a termine sui cambi e tassi		3,6	
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>		0,1	

Il livello 2 di valutazione utilizzato per gli strumenti finanziari misurati al *fair value* si basa su parametri, come tassi di cambio e tassi di interesse, che sono quotati in mercati attivi o osservabili su curve di tassi ufficiali.

Nel corso dell'esercizio 2014 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei *fair value*.

Strumenti non finanziari

La tabella seguente analizza gli strumenti non finanziari valutati al *fair value* che includono esclusivamente le attività biologiche.

31 dicembre 2014	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Attività biologiche	-	6,9	-

31 dicembre 2013	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Attività biologiche	-	7,3	-

Il livello 2 di valutazione utilizzato per le attività biologiche è generalmente basato sui flussi di cassa attesi derivanti dalla vendita dei prodotti agricoli. I prezzi di vendita dei prodotti vinicoli utilizzati come riferimento sono relativi a prodotti strettamente comparabili con quelli del Gruppo. I parametri utilizzati sono la potenzialità produttiva degli impianti di vigneto raggruppati in terreni con caratteristiche simili e il corrispondente valore complessivo di mercato. I prezzi di vendita dello zucchero sono legati a quotazioni ufficiali nei mercati di riferimento, opportunamente rettificati per tenere in considerazione i costi di vendita.

Nel corso dell'esercizio 2014 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei *fair value*.

48. 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 medio-grandi (grande distribuzione e distributori nazionali e internazionali) in relazione alle quali sono effettuati preventivamente controlli di merito creditizio.

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 al monte crediti annuo e non richiedono apposite coperture e/o assicurazioni.

L'importo massimo del rischio alla data del bilancio è pari al valore contabile dei crediti commerciali.

Le transazioni finanziarie sono effettuate con primari istituti 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 2014 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 42-Debiti verso fornitori e altre passività correnti.

31 dicembre 2014	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		36,7	6,9	2,1	-	45,7
Prestiti obbligazionari		128,6	394,4	25,6	604,5	1.153,2
Passività per derivati su prestito obbligazionario		(1,1)	1,8	1,8	(6,3)	(3,8)
<i>Private placement</i>		13,4	92,7	7,2	101,5	214,8
<i>Leasing immobiliare</i>		0,1	0,1	0,1	1,1	1,3
Altri debiti finanziari		8,2	-	-	-	8,2
Totale passività finanziarie	-	185,9	495,9	36,9	700,8	1.419,5

31 dicembre 2013	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		122,3	0,6	-	-	122,8
Prestiti obbligazionari		46,7	119,2	584,1	416,5	1.166,4
Passività per derivati su prestito obbligazionario		0,0	12,6	26,2	0,0	38,8
<i>Private placement</i>		41,8	11,8	97,1	86,1	236,8
<i>Leasing immobiliare</i>		0,2	0,2	0,6	3,1	4,0
Altri debiti finanziari		0,2	0,2	-	-	0,4
Totale passività finanziarie	-	211,1	144,6	707,9	505,7	1.569,3

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 Campari America 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.

Gli altri prestiti obbligazionari della Capogruppo, del 2009 e del 2012, sono regolati a tasso fisso. Si segnala che globalmente, la quota di debito a tasso fisso del Gruppo è pari al 90% circa del totale dei debiti finanziari al 31 dicembre 2014.

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 costanti tutte le altre variabili.

Un valore negativo nella tabella riflette una potenziale riduzione netta dell'utile e del patrimonio, mentre un valore positivo riflette un potenziale incremento netto.

Le ipotesi assunte in termini di una variazione ragionevolmente possibile dei tassi sono basate su un'analisi dell'andamento degli stessi alla data di bilancio.

Gli effetti sul conto economico sono gli effetti di un intero esercizio nell'ipotesi di variazione dei tassi, calcolati sulle attività finanziarie del Gruppo e sulle passività finanziarie a tasso variabile.

Per quanto riguarda le passività finanziarie a tasso fisso coperte da *interest rate swap*, la variazione 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:

	Incremento/decremento dei tassi di interesse in punti base	Conto economico	
		Aumento tassi interesse € milioni	Diminuzione tassi interesse € milioni
31 dicembre 2014	+ / - 5 basis points		
Euro		(0,3)	0,3
Altre valute		0,5	(0,5)
Effetto totale		0,2	(0,2)
31 dicembre 2013	+/- 5 basis points		
Euro		(0,3)	0,3
Altre valute		0,6	(0,6)
Effetto totale		0,4	(0,4)

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 58,5% delle vendite nette del Gruppo del 2014.

Tuttavia, la presenza di strutture stabili del Gruppo in paesi quali Stati Uniti, Brasile, Australia, Argentina, Russia 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 2014.

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 costanti 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.

49. 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.

Pagamenti minimi futuri per leasing operativo	31 dicembre 2014 € milioni	31 dicembre 2013 € milioni
Entro un anno	7,8	8,1
Tra uno e cinque anni	17,9	17,0
Oltre cinque anni	11,1	6,6
	36,8	31,8

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 per il sito produttivo di Finale Emilia.

Sono previsti i seguenti pagamenti minimi futuri e si espone inoltre il raccordo tra questi e il loro valore attuale.

<i>Leasing</i> finanziario	31 dicembre 2014		31 dicembre 2013	
	Pagamenti minimi futuri € milioni	Valore attuale dei pagamenti futuri € milioni	Pagamenti minimi futuri € milioni	Valore attuale dei pagamenti futuri € milioni
Entro un anno	0,2	0,1	0,3	0,1
Tra uno e cinque anni	0,8	0,4	0,8	0,3
Oltre cinque anni	1,1	0,9	3,2	0,3
Totale pagamenti minimi	2,0	1,4	4,3	0,6
Oneri finanziari	(0,6)		(3,6)	
Valore attuale dei pagamenti minimi futuri	1,4	1,4	0,6	0,6

Impegni contrattuali in essere per l'acquisto di beni o servizi

Tali impegni ammontano a € 173,3 milioni, di cui € 135,4 milioni scadenti entro l'esercizio e € 38,0 entro cinque anni.

Gli impegni sono principalmente relativi all'acquisto di materie prime, semilavorati e merci per € 43,6 milioni, all'acquisto di servizi di A&P e sponsorizzazioni per € 26,5 milioni, all'acquisto di vino e uve per € 44,1 milioni (di cui € 29,4 milioni entro cinque anni), all'acquisto di *packaging*, abbigliamento per € 37,3 milioni e all'acquisto di servizi di *copacking* per € 6,0 milioni (di cui € 3,4 milioni entro cinque anni).

Impegni contrattuali in essere per l'acquisto di immobili, impianti e macchinari

Tali impegni ammontano a € 13,3 milioni, scadenti entro l'esercizio.

Gli impegni sono principalmente relativi per € 5,3 milioni circa all'acquisto di botti per invecchiamento per la distilleria di Wild Turkey in Kentucky e per € 4,6 milioni di investimenti per recupero e bonifiche ambientali e per rinnovo degli impianti produttivi della distilleria, in Giamaica.

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 € 7,6 milioni, assistiti da ipoteche su terreni e fabbricati e da privilegi su macchinari e impianti per un ammontare pari a € 9,2 milioni.

Altre garanzie

Il Gruppo ha emesso altre forme di garanzia verso terzi rappresentate al 31 dicembre 2014 da fidejussioni a dogane per accise per € 69,3,0 milioni, per la promozione dei vini per € 6,5 milioni e verso l'amministrazione finanziaria italiana per € 10,7 milioni.

50. 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 2013, 2014 e 2015.

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 2014, 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 € 0,7 milioni, infruttifero di interessi.

Inoltre, Alicros S.p.A., Davide Campari-Milano S.p.A. e alcune 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 2014, la Capogruppo e le società controllate italiane presentano una situazione debitoria verso Alicros S.p.A. per € 1,8 milioni.

Nella tabella seguente si espone il saldo netto a debito.

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.

	Crediti (debiti) per consolidato fiscale € milioni	Crediti (debiti) per Iva di Gruppo € milioni	Altri crediti fiscali non correnti € milioni	Altri crediti (debiti) € milioni
31 dicembre 2014				
Alicros S.p.A.	(0,7)	(1,8)	2,2	-
Debiti verso amministratori	-	-	-	(2,0)
Totale	(0,7)	(1,8)	2,2	(2,0)
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	4%	1%	4%	1%
31 dicembre 2013				
Alicros S.p.A.	1,2	(1,2)	2,2	-
Debiti verso amministratori	-	-	-	(1,5)
Totale	1,2	(1,2)	2,2	(1,5)
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	5%	1%	7%	1%

	Vendita merci € milioni	Contributi promozionali € milioni	Altri proventi e oneri € milioni	Risultati delle <i>joint venture</i> € milioni
2014				
Alicros S.p.A.	-	-	0,1	-
Jamaica Joint Venture Investment Co. Ltd.				(0,2)
Totale	-	-	0,1	(0,2)
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	-	-	-	100%
2013				
Alicros S.p.A.	-	-	0,1	-
International Marques V.o.f.	-	-	-	(0,2)
Totale	-	-	0,1	(0,2)
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	-	-	-	100%

Le retribuzioni degli amministratori della Capogruppo, qualificati come dirigenti del Gruppo a responsabilità strategica, sono state le seguenti.

	2014 € milioni	2013 € milioni
Benefici a breve termine	4,9	4,7
<i>Stock option</i>	1,3	1,2
	6,2	5,9

Alla data del presente bilancio, risulta iscritto un debito nei confronti degli amministratori di € 2,0 milioni.

51. 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 settore di attività	2014	2013
Produzione	1.949	1.864
Vendita e distribuzione	1.496	1.444
Generale	783	688
Totale	4.229	3.996
per categoria	2014	2013
Dirigenti	181	167
Impiegati	2.231	2.063
Operai	1.816	1.766
Totale	4.229	3.995
per area geografica	2014	2013
Italia	950	812
Estero	3.278	3.183
Totale	4.229	3.996

52. Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Introduzione delle azioni a voto maggiorato (*loyalty share*)

Il 28 gennaio 2015, l'assemblea straordinaria di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato a larga maggioranza la proposta di modifiche statutarie per l'introduzione delle azioni a voto maggiorato (*loyalty share*).

La proposta è stata approvata con il voto favorevole del 76,1% del capitale sociale rappresentato in assemblea, corrispondente al 61,8% del capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A.

La previsione del voto maggiorato è finalizzata a perseguire obiettivi di fidelizzazione e stabilizzazione dell'azionariato nell'ambito delle modifiche legislative introdotte dall'articolo 20 del decreto legge 91 del 24 giugno 2014.

In forza delle modifiche statutarie sopra citate, gli azionisti che volessero avvalersi della facoltà di acquisire il diritto di voto maggiorato, pari a due voti per ciascuna azione posseduta, dovranno richiedere l'iscrizione, per almeno 24 mesi dalla data di iscrizione, delle azioni nell'apposito elenco predisposto dalla società, previa verifica dei presupposti di legge e di Statuto.

Il nuovo articolo 6 dello Statuto sociale e il relativo Regolamento dell'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto doppio, approvato dal Consiglio di Amministrazione, precisano modalità e termini per ottenere l'iscrizione nell'elenco nonché per richiedere eventualmente la relativa cancellazione.

Per una piena informativa sul tema in oggetto, si rimanda alla relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione nonché al Regolamento dell'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto doppio accessibili attraverso il sito della Società (www.camparigroup.com/it/governance/loyalty-shares).

Revolving Credit Facility

Nel mese di marzo, la Capogruppo, approfittando delle favorevoli condizioni dei mercati finanziari, ha stipulato con un pool di 6 primarie banche una *Committed Revolving Credit Facility* della durata di 5 anni e per un importo di € 450 milioni. L'utilizzo della linea di credito potrà avvenire a discrezione della società per soddisfare ogni fabbisogno finanziario dovesse presentarsi.

Cessione di quota di partecipazione non strategica in Giamaica

Nel mese di marzo, è stata ceduta la quota del 33,33% di Jamaica Joint Venture Investment Co. Ltd., definita non strategica per il Gruppo, detenuta da J.Wray&Nephew Ltd. in Jamaica, a un valore pari a USD 0,9 milioni. I valori di carico della partecipazione sono già stati allineati a questo valore nella situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2014.

Sesto San Giovanni (MI), 10 marzo 2015

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, TUF:

- 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 2014.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1. il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014:

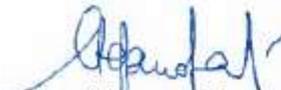
- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo 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 esposti.

Sesto San Giovanni (MI), martedì 10 marzo 2015



Amministratore Delegato
Robert Kunze-Concewitz



Amministratore Delegato
Stefano Saccardi



Amministratore Delegato
e Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Paolo Marchesini

Daide Campari-Milano S.p.A.

Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014

Prospetti contabili

Conto economico

	Note	2014	di cui parti correlate	2013	di cui parti correlate
		€	€	€	€
Vendite nette	7	546.519.624	186.846.246	542.333.623	195.686.191
Costo del venduto	8	(246.988.329)	(16.327.596)	(255.700.445)	(9.813.448)
Margine lordo		299.531.295		286.633.178	
Pubblicità e promozioni	9	(59.556.458)	4.823.159	(51.880.840)	4.602.869
Margine di contribuzione		239.974.837		234.752.338	
Costi di struttura	10	(97.609.500)	6.460.433	(73.720.904)	6.187.641
<i>di cui proventi e (oneri) non ricorrenti</i>		<i>(17.410.545)</i>		<i>1.354.456</i>	
Risultato operativo		142.365.337		161.031.434	
Proventi e (oneri) finanziari	16	(54.071.842)	(8.295.997)	(49.312.605)	(8.187.874)
<i>di cui proventi e (oneri) finanziari non ricorrenti</i>		<i>(803.187)</i>		<i>(160.653)</i>	
Dividendi		44.290.911	44.290.911	112.718.584	112.718.584
Utile prima delle imposte		132.584.406		224.437.413	
Imposte	17	(33.851.573)		(39.431.120)	
Utile dell'esercizio		98.732.833		185.006.293	

Conto economico complessivo

	2014	2013
	€	€
Utile dell'esercizio (A)	98.732.833	185.006.293
B1) Componenti che si riverseranno a conto economico		
<i>Cash flow hedge:</i>		
- Utili (perdite) del periodo	(1.213.935)	1.404.621
- Meno: Utili (perdite) riclassificati a conto economico separato	(389.523)	(1.115.932)
- = Utile (perdita) netta da <i>cash flow hedge</i>	(1.603.458)	288.689
- Effetto fiscale	440.951	(386.271)
<i>Cash flow hedge</i>	(1.162.507)	(97.582)
Totale delle componenti che si riverseranno a conto economico (B1)	(1.162.507)	(97.582)
B2) Componenti che non si riverseranno a conto economico		
Riserva rimisurazione su fondi pensione		
- Utili (perdite) del periodo	(313.489)	(329.239)
- Effetto fiscale	86.210	90.541
Riserva rimisurazione su fondi pensione	(227.279)	(238.698)
Totale delle componenti che non si riverseranno a conto economico (B2)	(227.279)	(238.698)
Altri utili (perdite) complessivi (B=B1+B2)	(1.389.786)	(336.280)
Totale utile complessivo (A+B)	97.343.047	184.670.013

Situazione patrimoniale-finanziaria

	Note	31 dicembre 2014	di cui parti correlate	31 dicembre 2013	di cui parti correlate
		€	€	€	€
ATTIVO					
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali nette	18	102.252.632		106.523.240	
Investimenti immobiliari	19	412.849		429.815	
Avviamento e marchi	20	427.624.072		427.624.072	
Attività immateriali a vita definita	22	13.201.503		13.626.183	
Partecipazioni in società controllate	23	1.433.672.560		1.345.684.563	
Altre attività non correnti	24	35.599.057	1.936.479	14.889.219	1.936.479
Totale attività non correnti		2.012.762.673	1.936.479	1.908.777.092	1.936.479
Attività correnti					
Rimanenze	25	80.009.286		75.385.085	
Crediti commerciali	26	96.192.030	47.806.412	112.415.227	58.826.388
Crediti finanziari, quota a breve	28	132.240.186	122.892.467	102.474.613	71.778.167
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	29	49.215.530		120.627.913	
Crediti per imposte	27	525.063	-	2.222.426	2.222.426
Altri crediti	26	18.717.662	13.754.590	13.978.323	
Totale attività correnti		376.899.757	184.453.469	427.103.587	142.540.164
Attività non correnti destinate alla vendita	30	1.022.246		1.022.246	
Totale attività		2.390.684.676	186.389.948	2.336.902.925	144.476.643
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto					
Capitale	31	58.080.000		58.080.000	
Riserve	31	931.560.846		878.790.584	
Totale patrimonio netto		989.640.846	-	936.870.584	-
Passività non correnti					
Prestiti obbligazionari	32	915.207.560		976.181.354	
Altre passività finanziarie non correnti	32	210.263.662	200.000.000	240.954.404	200.000.000
Piani a benefici definiti	34	6.134.968		6.931.158	
Fondi per rischi e oneri futuri	35	3.008.145		2.923.390	
Imposte differite	17	14.297.422		16.197.956	
Altre passività non correnti	33	1.405.367	187.647		187.647
Totale passività non correnti		1.150.317.124	200.187.647	1.243.375.909	200.187.647
Passività correnti					
Debiti verso banche	32	9.321.534		7.787.526	
Altri debiti finanziari	32	135.020.354	31.874.257	42.952.335	30.985.305
Debiti verso fornitori	36	81.694.712	3.850.014	79.422.982	1.552.663
Debiti per imposte	37	602.913	329.036	2.590.913	
Altre passività correnti	36	24.087.193	4.462.773	23.902.676	3.747.191
Totale passività correnti		250.726.706	40.516.080	156.656.432	36.285.159
Totale passività e patrimonio netto		2.390.684.676	240.703.727	2.336.902.925	236.472.806

Rendiconto finanziario

	Note	2014 €	2013 €
Risultato operativo		142.365.337	161.031.434
Rettifiche per riconciliare l'utile operativo al flusso di cassa :			
Ammortamenti	11	12.845.303	14.172.065
Minusvalenze (plusvalenze) nette da cessioni di immobilizzazioni		(11.837)	(52.544)
Svalutazioni di immobilizzazioni materiali		67.392	127.898
Svalutazioni di partecipazioni	10	14.512.000	
Accantonamenti a fondi		3.095.680	2.832.596
Utilizzo di fondi		(1.700.882)	(979.379)
Spese finanziarie, nette		(580.294)	(231.206)
Altre voci che non determinano movimenti di cassa	31	3.706.635	4.332.039
Variazione capitale circolante netto operativo	25/26/36	(5.169.434)	6.645.077
Variazione crediti verso parti correlate	42	7.418.716	(3.853.870)
Variazione debiti verso parti correlate	42	(1.308.370)	(4.561.747)
Imposte sui redditi pagate	17	(35.367.590)	(46.224.434)
		4.553.544	
Altre variazioni di attività e passività non finanziarie			13.227.278
		144.426.200	
Flusso monetario generato dall'attività operativa			146.465.207
Acquisizione di immobilizzazioni materiali ed immateriali	18/22	(8.133.049)	(3.739.908)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni e marchi	10/20	(55.555)	(4.525.354)
Disinvestimenti (investimenti) in partecipazioni in società controllate	23	(98.000.000)	(4.723.099)
Interessi attivi incassati		976.534	2.178.268
Interessi attivi incassati da parti correlate		326.672	241.245
Dividendi incassati da parti correlate	42	44.299.938	6.161.900
		(2.289.717)	
Variazione netta dei titoli			10.000.000
		(62.875.177)	
Flusso monetario impiegato in attività di investimento			5.593.052
Rimborso debiti a medio-lungo termine	32	(188.691)	(182.188)
Variazione netta dei debiti e finanziamenti verso banche a breve termine	32	1.534.008	(534.241)
Variazione netta crediti finanziari verso parti correlate	42	(51.114.299)	(30.878.233)
Variazione netta debiti finanziari verso parti correlate	42	888.951	(27.270.299)
Interessi passivi pagati		(45.742.362)	(39.112.883)
Interessi passivi pagati a parti correlate		(8.551.913)	(6.635.545)
Variazione altri debiti e crediti finanziari		2.810.316	(8.793.998)
Vendita e acquisto azioni proprie	31	(6.518.627)	(25.852.350)
Distribuzione dividendi	31	(46.080.789)	(39.848.006)
Flusso monetario generato (impiegato) da attività di finanziamento		(152.963.406)	(179.107.743)
Flusso monetario netto del periodo		(71.412.383)	(27.049.484)
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	29	120.627.913	147.677.397
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	29	49.215.530	120.627.913

Variazioni di patrimonio netto

	Note	Capitale	Azioni proprie al valore nominale	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 2014		58.080.000	(511.682)	11.616.000	243.221.990	1.086.287	25.823	3.041.357	22.823.448	597.487.361	936.870.584
Distribuzione di dividendi	31	-	-	-	-	-	-	-	-	(46.080.789)	(46.080.789)
Acquisto di azioni proprie	31	-	(370.496)	-	-	-	-	-	-	(20.754.097)	(21.124.593)
Utilizzo di azioni proprie	31	-	494.050	-	-	-	-	-	-	14.111.916	14.605.966
Stock option	31	-	-	-	-	-	-	-	4.844.387	3.182.245	8.026.632
Altri movimenti	31	-	-	-	-	(1)	-	-	803.808	(803.807)	-
Utile dell'esercizio 2014		-	-	-	-	-	-	-	-	98.732.833	98.732.833
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	-	-	-	-	(1.389.787)	-	(1.389.787)
Totale utile complessivo		-	123.554	-	-	-	-	-	(1.389.787)	98.732.833	97.343.046
Saldo al 31 dicembre 2014		58.080.000	(388.128)	11.616.000	243.221.990	1.086.286	25.823	3.041.357	27.081.856	645.875.662	989.640.846

	Note	Capitale	Azioni proprie al valore nominale	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 2013		58.080.000	(449.812)	11.616.000	243.221.990	1.086.287	25.823	3.041.357	19.787.363	473.141.841	809.550.849
Distribuzione di dividendi	31	-	-	-	-	-	-	-	-	(39.848.006)	(39.848.006)
Acquisto di azioni proprie	31	-	(826.483)	-	-	-	-	-	-	(48.251.158)	(49.077.641)
Utilizzo di azioni proprie	31	-	764.613	-	-	-	-	-	-	22.460.678	23.225.291
Stock option	31	-	-	-	-	-	-	-	3.372.365	4.977.712	8.350.077
Utile dell'esercizio 2013		-	-	-	-	-	-	-	-	185.006.294	185.006.294
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	-	-	-	-	(336.280)	-	(336.280)
Totale utile complessivo		-	61.870	-	-	-	-	-	(336.280)	185.006.294	184.670.014
Saldo al 31 dicembre 2013		58.080.000	(511.682)	11.616.000	243.221.990	1.086.287	25.823	3.041.357	22.823.448	597.487.361	936.870.584

Note al bilancio di 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, fondato nel 1860, il sesto per importanza nell'industria degli spirit di marca, vanta un portafoglio ricco e articolato su tre linee di business: spirit, wine e soft drink. I marchi riconosciuti a livello internazionale includono Aperol, Appleton Estate, Campari, Cinzano, SKYY Vodka e Wild Turkey.

Il Gruppo è presente in 190 paesi con posizioni di primo piano in Europa e nelle Americhe. Conta 16 impianti produttivi e 3 aziende vinicole in tutto il mondo, una rete distributiva propria in 19 paesi e impiega circa 4.000 persone.

Il presente bilancio è presentato in unità di Euro mentre le relative note di commento sono redatte 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 2014.

Il progetto di bilancio di Davide Campari-Milano S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, è stato approvato il 10 marzo 2015 dal Consiglio di Amministrazione, che ne ha, quindi, autorizzato la pubblicazione.

Il Consiglio di Amministrazione mantiene la possibilità di modificarlo, qualora intervenissero eventi successivi rilevanti che ne richiedessero il cambiamento, fino all'Assemblea.

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

Il bilancio di esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A. (che rappresenta il 'bilancio separato') al 31 dicembre 2014 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 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.

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 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 più sotto, al punto 'Perdita di valore delle attività (*impairment*)'.

Con riferimento all'avviamento, la verifica è effettuata a livello della più piccola unità generatrice di flussi finanziari 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 ripristinate in periodi futuri. Al momento della cessione del controllo dell'impresa precedentemente acquisita, la plusvalenza o minusvalenza da cessione tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento precedentemente iscritto.

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.

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.

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

fabbricati 3%

costruzioni leggere 10%

impianti e macchinari

impianti e macchinari 10%

serbatoi 10%

attrezzature industriali e commerciali

attrezzature varie 20%

attrezzature commerciali 20%

altri beni

mobilio 12%

macchine d'ufficio 12%

macchine elettroniche 20%

attrezzatura varia e minuta 20%

automezzi 20%

autovetture 25%

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 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 e l'avviamento 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, 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 corrispettivo, in denaro o in natura, solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata.

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 valore equo con variazioni imputate a conto economico sono iscritti nello stato patrimoniale al valore 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 (per 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, per 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 negli utili e perdite complessivi 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 negli utili e perdite complessivi, 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 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 conto economico complessivo.

L'utile o la perdita cumulati sono stornati dagli utili e perdite complessivi 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 a quel momento iscritti negli utili e perdite complessivi, 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 negli utili e perdite complessivi 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 un 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

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 registrato direttamente nel conto economico complessivo senza successiva possibilità di imputazione 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. I costi di servizio sono contabilizzati a conto economico. La passività iscritta rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti. Nel caso di una modifica al piano che cambia i benefici derivanti da prestazioni di lavoro passate, i costi derivanti da tali prestazioni sono rilevati a conto economico nel momento in cui la modifica del piano viene apportata. Lo stesso trattamento viene applicato anche nel caso di una variazione del piano che riduce il numero dei dipendenti o che modifica le condizioni del piano stesso (il trattamento rimane invariato indipendentemente dal fatto che il risultato finale risulti in un utile oppure una perdita).

- 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 e considerando anche le *non-vesting condition*.

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:

- esiste 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; la variazione 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 (per 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; 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 negli utili e perdite complessivi, sono iscritte negli utili e perdite complessivi.

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 imposte differite attive 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 e i tempi di riversamento sono omogenei.

Il saldo dell'eventuale compensazione, se attivo, è iscritto alla voce Imposte differite attive; se passivo, alla voce Imposte differite.

Le imposte differite attive e passive sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

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 2013, 2014 e 2015, 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 riflessi 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

a. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2014

IAS 39-Novazione dei derivati e continuità di *hedge accounting*.

L'emendamento chiarisce la possibilità di mantenere la designazione del derivato come strumento di copertura (*hedge accounting*) qualora lo strumento sia soggetto a novazione, a condizione che vengano rispettate alcune condizioni. Tale modifica sarà riportata anche nell'IFRS 9-Strumenti finanziari. Tale emendamento non ha avuto impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività della Società.

IAS 36-Informativa sul valore recuperabile delle attività non finanziarie.

L'emendamento chiarisce che l'informativa richiesta sul valore recuperabile di attività che hanno subito una riduzione di valore riguarda solo le attività il cui valore recuperabile si basa sul *fair value* al netto dei costi di vendita. Tale emendamento non ha avuto impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività della Società.

IFRS 10-12 e IAS27-Eccezioni al consolidamento di società controllate.

L'emendamento introduce una esenzione all'obbligo di consolidamento di una società controllata nel caso in cui la società capogruppo sia un fondo di investimento. Tale documento non risulta applicabile alla Società.

IFRS 10-Bilancio consolidato

Il nuovo principio identifica il concetto di controllo come fattore determinante per l'inclusione di una società nell'area di consolidamento della Capogruppo. Obiettivo dell'IFRS 10 è quello di fornire un unico modello che prevede il controllo come base per il consolidamento di tutti i tipi di entità. Le disposizioni dell'IFRS 10 forniscono una nuova definizione di controllo da applicarsi in maniera uniforme a tutte le imprese (ivi incluse le società veicolo). Secondo tale nuova definizione un'impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. Il principio fornisce alcuni indicatori da considerare ai fini della valutazione dell'esistenza del controllo che includono diritti potenziali, diritti meramente protettivi, l'esistenza di rapporti di agenzia o di *franchising*. Le nuove disposizioni, inoltre, riconoscono la possibilità di esercitare il controllo su una partecipata anche in assenza della maggioranza dei diritti di voto per effetto della dispersione dell'azionariato o di un atteggiamento passivo da parte degli altri investitori. L'IFRS 10 sostituirà il SIC 12 e parte dello IAS 27, nel quale è stato rimosso ogni riferimento alla relazione finanziaria consolidata. L'adozione del nuovo principio non ha avuto un impatto significativo sulla relazione finanziaria della Società.

IFRS 11-Joint arrangement

Il nuovo documento stabilisce i principi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi a controllo congiunto e sostituisce lo IAS 31 Partecipazioni in *joint venture* e il SIC-13 Entità a controllo congiunto-Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il principio fornisce una più realistica riflessione sulla definizione di *'Joint arrangement'* focalizzando l'attenzione sui diritti e sugli obblighi contenuti nel contratto piuttosto che sulla forma giuridica dello stesso. Vengono individuati, sulla base dei diritti e delle obbligazioni in capo ai partecipanti, due tipologie di accordi, le *joint operation* e le *joint-venture* e viene disciplinato il conseguente trattamento contabile da adottare per la loro rilevazione nella relazione finanziaria. Con riferimento alla rilevazione delle *joint-venture*, le nuove disposizioni indicano, quale unico trattamento consentito, il metodo del patrimonio netto, eliminando la possibilità di utilizzo del consolidamento proporzionale. L'adozione del nuovo principio non ha avuto un impatto significativo sulla relazione finanziaria della Società.

IAS 28 (revised)-Investments in associates and Joint ventures

Il documento, emesso nel maggio 2011, modifica parzialmente il vecchio IAS 28 'Investments in associates' così come pubblicato nel 2003 e incorpora i nuovi principi fissati per le *joint-venture* ad alcuni emendamenti discussi dal *board* e deliberati con la l'Exposure draft 9. Il documento definisce anche il trattamento contabile da adottare in caso di vendita totale o parziale di una partecipazione in un'impresa controllata congiuntamente o collegata. L'adozione dello IAS 28R non ha avuto un impatto significativo sulla relazione finanziaria della Società.

IFRS 12-Informazioni aggiuntive sulle partecipazioni in altre imprese

Il nuovo documento definisce l'informativa da fornire in relazione a tutte le forme di partecipazione in altre imprese, includendo *joint-venture*, società collegate, società veicolo e tutte le altre forme di interessenza, anche fuori bilancio. Tale emendamento agendo solo sulla presentazione non ha avuto impatti significativi sulla posizione finanziaria e sulla redditività della Società.

IAS 32-Informazioni aggiuntive su strumenti finanziari.

L'emendamento, pubblicato il 29 dicembre 2012, introduce alcuni chiarimenti sul tipo di requisiti da rispettare (con particolare enfasi sugli aspetti di tipo quantitativo) per effettuare la compensazione nella posizione finanziaria del gruppo di crediti e debiti finanziari della società e delle sue collegate. In particolare il documento stabilisce che, al fine di operare una compensazione, il diritto di *offsetting* deve essere legalmente esercitabile in ogni circostanza ovvero sia nel normale svolgimento delle attività sia nei casi di insolvenza, *default* o bancarotta di una delle parti contrattuali. Al verificarsi di determinate condizioni, il contestuale regolamento di attività e passività finanziarie su base lorda con la conseguente eliminazione o riduzione significativa dei rischi di credito e di liquidità, può essere considerato equivalente a un regolamento su base netta. L'emendamento è correlato al documento IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive-*Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities* che ha adeguato corrispondentemente l'informativa da fornire nella relazione finanziaria. Tale emendamento, agendo solo sulla presentazione, non ha avuto impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività della Società.

IFRIC 21-Tributi

Il principio è una interpretazione del principio IAS 37 e fornisce chiarimenti su quando un'entità dovrebbe rilevare una passività per il pagamento di tributi imposti dal governo, a eccezione di quelli già disciplinati da altri principi.

L'interpretazione chiarisce che il fatto vincolante, che dà origine a una passività per il pagamento del tributo, è descritta nella normativa di riferimento da cui scaturisce il pagamento dello stesso. L'adozione del nuovo principio non ha avuto un impatto significativo sulla relazione finanziaria consolidata della Società.

IFRS 10-11-12-Guida alla transizione ai nuovi principi

L'emendamento chiarisce il tipo di informazione comparativa da fornire a seguito dell'applicazione del nuovo principio IFRS 10 e alla conseguente identificazione del momento in cui una entità assume il controllo su un'altra. In particolare il documento fornisce chiarimenti circa il tipo di informazioni da inserire nella relazione finanziaria nel caso in cui la data di assunzione del controllo su una entità differisca in sede di applicazione del IFRS 10 rispetto ai precedenti principi IAS 27 e SIC 12. Tale emendamento, agendo solo sulla presentazione, non ha avuto impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività della Società.

IAS 19-Benefici ai dipendenti (IFRS con data di entrata in vigore dagli esercizi amministrativi iniziati il 1° luglio 2014)

L'emendamento, pubblicato nel mese di novembre 2013, introduce chiarimenti circa il trattamento contabile da applicare nel caso in cui i piani pensionistici prevedano una contribuzione da parte dei dipendenti o terze parti. L'emendamento prevede un differente trattamento che ha come discriminante il collegamento o meno della contribuzione al periodo di servizio del dipendente. L'adozione del nuovo principio non ha avuto un impatto significativo sulla relazione finanziaria consolidata della Società.

b. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati e non adottati in via anticipata

IFRS 9-Strumenti finanziari (applicabile dal 1 gennaio 2018)

Il nuovo documento rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. L'IFRS 9 introduce nuovi criteri per la classificazione e la misurazione delle attività e passività finanziarie e per la *derecognition* delle attività finanziarie. In particolare sono stati modificati i criteri di rilevazione e valutazione delle attività finanziarie e la relativa classificazione nella relazione finanziaria. In particolare, le nuove disposizioni stabiliscono un modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie basato esclusivamente sulle seguenti categorie: attività valutate al costo ammortizzato e attività valutate al *fair value*. Le nuove disposizioni, inoltre, prevedono che le partecipazioni diverse da quelle in controllate, controllate congiuntamente o collegate siano valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico. Nel caso in cui tali partecipazioni non siano detenute per finalità di *trading*, è consentito rilevare le variazioni di *fair value* nel prospetto del conto economico complessivo, mantenendo a conto economico esclusivamente gli effetti connessi con la distribuzione dei dividendi. All'atto della cessione della partecipazione non è prevista l'imputazione a conto economico degli importi rilevati nel prospetto del conto economico complessivo. Il 28 ottobre 2010 lo IASB ha integrato le disposizioni dell'IFRS 9 includendo i criteri di rilevazione e valutazione delle passività finanziarie. In particolare, le nuove disposizioni richiedono che, in caso di valutazione di una passività finanziaria al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico, le variazioni del *fair value* connesse a modifiche del rischio di credito dell'emittente (cosiddetto *own credit risk*) siano rilevate nel conto economico complessivo; è prevista l'imputazione di detta componente a conto economico per assicurare la simmetrica rappresentazione con altre poste di bilancio connesse con la passività evitando *accounting mismatch*.

Inoltre, nel mese di novembre 2013, è stato pubblicato un emendamento che ha introdotto tre importanti modifiche. La più rilevante riguarda l'*hedge accounting* e introduce un nuovo modello che incorpora una serie di miglioramenti finalizzati ad allineare i trattamenti contabili con la gestione del rischio operata della società. Le altre due modifiche

riguardano il periodo di prima applicazione del principio offrendo la possibilità di adozione immediata dello stesso, e la possibilità di registrare direttamente nel conto economico complessivo gli effetti derivanti dalle variazioni del rischio di credito dell'emittente (cosiddetto *own credit risk*). La Società sta ancora valutando il possibile impatto del nuovo principio e del relativo emendamento sulle sue attività e passività finanziarie.

IFRS 14- 'Regulatory Deferral Accounts' (applicabile dal 1 gennaio 2016)

Il nuovo principio consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla *rate regulation* secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, il principio richiede che l'effetto della *rate regulation* debba essere presentato separatamente dalle altre voci. Il nuovo principio non risulta applicabile alla relazione finanziaria della Società.

IFRS 15-Ricavi derivanti da contratti con clienti (applicabile dal 1 gennaio 2017)

Il nuovo principio ha lo scopo di migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi nonché la comparabilità dei bilanci redatti secondo gli IFRS e i principi contabili americani. In base al nuovo principio il modello di riconoscimento dei ricavi non potrà più essere basato sul metodo '*earning*' ma su quello '*assets-liability*' che focalizza l'attenzione sul momento del trasferimento del controllo dell'attività ceduta. La Società sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività.

IAS 16-IAS 38-Chiarimenti ai metodi di ammortamento accettabili (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di maggio 2014, ha l'obiettivo di chiarire che un metodo di ammortamento basato sui ricavi generati dall'attività ('*revenue-based method*') non è ritenuto appropriato in quanto riflette esclusivamente il flusso di ricavi generati da tale attività e non, invece, la modalità di consumo dei benefici economici incorporati nell'attivo stesso. La Società sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività.

IFRS 11-Contabilizzazione delle interessenze nelle 'Joint operations' (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di maggio 2014, ha l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile per le acquisizioni di interessenze in una *joint operation* che rappresenta un *business*. L'emendamento richiede l'applicazione del principio IFRS3 previsto per le *business combination*. Specificatamente in occasione di acquisizione di una *joint operation* l'investitore dovrà misurare attività e passività acquisite al relativo *fair value*, consuntivare le spese legate all'acquisizione, definire gli impatti fiscali differiti derivanti dalla riallocazione del prezzo pagato sui valori acquisiti e, infine, identificare l'eventuale *goodwill* come elemento residuale derivante dall'esercizio di *purchase price allocation* sopra descritto. La Società sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività.

IFRS 10-IAS 28-Vendita o contribuzione di attività tra un investitore e la sua società collegata o joint venture (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di settembre 2014, ha l'obiettivo di risolvere un conflitto esistente tra le disposizioni contenute nel IFRS 10 e nello IAS 28 nel caso in cui un investitore venda oppure contribuisca un *business* ad una propria società collegata o *joint-venture*. Il principale cambiamento apportato dall'emendamento è rappresentato dal fatto che la plusvalenza o minusvalenza conseguente alla perdita del controllo debba essere registrata per intero al momento della vendita o contribuzione del *business*. E' prevista la registrazione di una plusvalenza o minusvalenza parziale solo in caso di vendita o contribuzione che coinvolga solo singole attività. La Società sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività.

IAS 1-Chiarimenti sulla informativa (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di dicembre 2014, introduce una serie di precisazioni sui concetti di rilevanza e aggregazione, sulle modalità di presentazione di risultati parziali ulteriori rispetto a quelli previsti dallo IAS 1, sulla struttura delle note e sull'informativa sulle *accounting policies* significative. Tale emendamento, agendo solo sulla presentazione, si ritiene non avrà impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività della Società.

IFRS 10-12-IAS 28-Società di investimento: eccezione all'applicazione dell'obbligo di consolidamento (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di dicembre 2014, prevede che le società di investimento che possono ricadere nella definizione stabilita dal principio, siano esentate dalla presentazione del bilancio consolidato e siano invece tenute alla valorizzazione delle società partecipate con il metodo di valutazione a *fair value* previsto dal principio IFRS 9. La Società sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività.

5. Rischio di default: negative pledge e covenant sul debito

I contratti relativi al prestito obbligazionario americano del 2003 (in USD) acceso dalla Società prevedono dei *negative pledge* e dei *covenant*.

Le clausole di *negative pledge* 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.

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'* del *private placement* emesso da Campari America (Skyy Spirits, LLC), il cui contratto prevede 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 immediato 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 € 546.520 migliaia, in aumento dell'0,8% rispetto all'anno precedente, includono le vendite verso clienti terzi sul mercato italiano, pari a € 359.674 migliaia, in aumento del 3,8% rispetto alle vendite realizzate nel 2013 nello stesso perimetro, nonché le vendite verso le società del Gruppo che prevalentemente svolgono la propria attività sui mercati internazionali, pari a € 186.846 migliaia, in contrazione rispetto all'anno precedente. Infatti, le vendite sui mercati internazionali hanno risentito della difficile situazione di alcuni mercati di riferimento, compensate dalla crescita del mercato italiano.

Per una più dettagliata analisi delle vendite nette e dei mercati di riferimento, si rinvia a quanto riportato nella relazione sulla gestione al paragrafo 'Andamento delle vendite'.

8. Costo del venduto

	2014	2013
	€/000	€/000
Costo dei materiali e produzione	221.265	232.195
Costi di distribuzione	25.723	23.505
Totale costo del venduto	246.988	255.700
Dettaglio:		
Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi	178.960	187.867
Vendite diverse a rettifica costo venduto	(3.235)	(1.009)
Vendite materiali, rimborsi, ricavi diversi	(1.014)	(633)
Costi del personale	19.152	19.632
Altri oneri legati al personale	2.108	1.653
Ammortamenti	6.773	8.248
Utenze	3.953	4.865
Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni	12.320	11.024
Costi variabili di trasporto	19.901	16.642
Affitti e leasing operativi	1.263	1.227
Costi per servizi, consulenze ed assicurazioni	4.234	4.049
Imposte e tasse	669	626
Costo per bancali	287	407
Altri oneri e proventi diversi	1.617	1.102
Totale costo del venduto	246.988	255.700

Il costo del venduto, complessivamente pari a € 246.988 migliaia, si è ridotto grazie soprattutto alla riduzione dei prezzi di acquisto delle materie prime. I costi di distribuzione sono aumentati principalmente per effetto delle modifiche delle condizioni *incoterm* intervenute nei flussi di distribuzione dei prodotti tra società del Gruppo, introdotte a partire da marzo 2013 e portate a termine compiutamente nel corso del 2014.

9. Pubblicità e promozioni

	2014 €/000	2013 €/000
Spazi pubblicitari	22.014	20.469
Sponsorizzazioni, fiere, manifestazioni	4.096	3.250
Produzione mezzi	7.983	6.074
Promozioni volte al consumatore	1.078	949
Promozioni destinate ai clienti	21.170	20.483
Ricerche e mercato	1.475	1.550
Altri costi di pubblicità e promozioni	2.848	2.372
Ammortamenti	186	179
Contributi promo-pubblicitari	(1.294)	(3.445)
Totale pubblicità e promozioni	59.556	51.881

I costi di pubblicità e promozioni, pari a € 59.556 migliaia hanno subito un incremento rispetto all'anno precedente, sia in valore assoluto che in incidenza percentuale sulle vendite nette.

Tali costi risultano al netto dei contributi promo-pubblicitari ricevuti dai *partner* commerciali con i quali sono in essere contratti di licenza di distribuzione, coerentemente ai contratti stessi.

10. Costi di struttura

	2014 €/000	2013 €/000
Costi di vendita	22.260	22.146
Costi generali e amministrativi	55.334	50.574
Altri proventi e costi operativi	2.604	2.355
Altri proventi e costi operativi non ricorrenti	17.411	(1.354)
Totale costi di struttura	97.609	73.721
Dettaglio:		
Ammortamenti	5.886	5.745
Costi del personale	34.144	34.763
Altri oneri legati al personale	5.090	5.502
Meeting e conferenze	739	963
Trasferte, vitto, formazione e ricerca	3.729	3.797
Provvigioni e altri costi legati agli agenti	6.287	5.333
Utenze	2.494	2.371
Servizi, manutenzioni e assicurazioni	15.942	14.007
Affitti e <i>leasing</i> operativi	2.634	2.376
Imposte e tasse	1.389	582
Proventi immobiliari	(862)	(603)
Servizi intrasocietari resi	(491)	(671)
Altri oneri e proventi diversi	20.628	(444)
Totale costi di struttura	97.609	73.721

I costi di struttura aumentano in modo significativo rispetto all'anno precedente, principalmente per effetto di alcuni costi non ricorrenti (di seguito il dettaglio). Escludendo questi ultimi, l'incremento percentuale è del 6,8%.

In particolare aumentano leggermente i costi di vendita influenzati dalle commissioni ad agenti erogate sul mercato domestico per effetto dell'incremento delle vendite, ma compensati da altre riduzioni di costi, mentre crescono del 9,4% i costi generali e amministrativi, a seguito principalmente del necessario rafforzamento della struttura in alcune aree specifiche e strategiche dell'organizzazione.

Gli 'Altri proventi e costi operativi' ricorrenti, escludendo i costi non ricorrenti di cui di seguito, sono in linea con l'anno scorso.

La natura degli oneri e proventi non ricorrenti è dettagliata nella seguente tabella.

	2014 €/000	2013 €/000
Plusvalenze su alienazione immobilizzazioni	12	4.502
Totale proventi non ricorrenti	12	4.502
Oneri per sanzioni fiscali	(658)	-
Minusvalenze su alienazione immobilizzazioni	(67)	(128)
Oneri per incentivazioni all'esodo	(1.202)	(2.676)
Svalutazione di partecipazioni	(14.512)	-
Oneri diversi non ricorrenti	(984)	(344)
Totale oneri non ricorrenti	(17.423)	(3.148)
(Oneri) e proventi non ricorrenti	(17.411)	1.354

Gli oneri non ricorrenti netti sono complessivamente pari a € 17.411 migliaia. Tra essi, sono appostati € 14.512 migliaia per effetto di svalutazioni di partecipazioni (si rimanda alla nota 23-Partecipazioni in società controllate, per i relativi dettagli) e € 1.202 migliaia per oneri di riorganizzazione e ristrutturazione dell'anno e in parte minore ancora dovuti alla procedura di mobilità il cui accordo è stato siglato nel 2013.

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.

	2014 €/000	2013 €/000
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	10.275	11.567
Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	2.570	2.605
Totale	12.845	14.172
di cui:		
<i>Inclusi nel costo del venduto:</i>		
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	6.757	8.243
- Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	16	5
<i>Inclusi nei costi di pubblicità e promozioni:</i>		
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	186	179
<i>Inclusi nei costi di vendita</i>		
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	10	12
- Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	30	3
<i>Inclusi nei costi di struttura:</i>		
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	3.322	3.132
- Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	2.524	2.598
Totale	12.845	14.172

12. Costi del personale

La voce risulta composta come da tabella seguente. Si segnala che gli oneri per incentivo all'esodo non vengono qui inclusi ma presentati tra gli oneri non ricorrenti (nota 10).

	2014 €/000	2013 €/000
Salari e stipendi	39.679	38.546
Oneri sociali	11.439	11.130
Altri costi	1.499	922
Costi per benefici successivi al rapporto di lavoro	2.938	2.829
Costo per pagamento basato su azioni	3.707	4.337
Totale	59.262	57.764
di cui:		
Inclusi nel costo del venduto	20.157	20.091
Inclusi nei costi di vendita	11.816	12.503
Inclusi nei costi generali ed amministrativi	27.289	25.170
Totale	59.262	57.764

13. Oneri diversi di gestione

	2014 €/000	2013 €/000
Imposte e tasse, sanzioni	2.213	1.327
Spese di rappresentanza	512	622
Quote associative	621	611
Giornali, riviste e pubblicazioni	87	131
Oneri di utilità sociale	62	57
Oneri consortili	686	384
Minusvalenze alienazione altre immobilizzazioni materiali	4	28
Minusvalenze da rottamazioni	64	100
Spese gestione immobili affittati	5	7
Omaggio prodotti	661	357
Perdite su crediti	53	-
Oneri relativi ad esercizi precedenti	20	96
Oneri diversi	872	892
Totale	5.860	4.612
di cui:		
Inclusi nel costo del venduto	1.705	1.456
Inclusi nei costi di pubblicità e promozioni	789	430
Inclusi nei costi di vendita	341	491
Inclusi nei costi generali ed amministrativi	1.835	1.773
Inclusi nei costi operativi non ricorrenti	1.190	462
Totale	5.860	4.612

14. Altri costi

I costi per canoni per *leasing* operativo sono così suddivisi.

	2014 €/000	2013 €/000
<i>Hardware</i>	694	573
<i>Software</i>	59	58
Auto	1.846	1.699
Mezzi di sollevamento	132	139
Apparecchiature impiantistiche	76	70
Indumenti da lavoro	131	129
Fotocopiatrici	131	166
Attrezzatura palestra	36	27
Serbatoi	43	38
<i>Pallet</i>	36	31
Piattaforma costi di trasporto	80	66
Telefonia mobile	31	29
Altro	32	41
Totale	3.327	3.066

15. Costi di ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo della Società riguarda prevalentemente 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 € 743 migliaia, è incluso nelle spese di pubblicità e promozioni.

Tali costi non vengono capitalizzati, ma interamente spesi 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.

	2014 €/000	2013 €/000
Interessi bancari e da depositi a termine	871	2.122
Dividendi da altre società	9	8
Altri proventi	720	287
Totale proventi finanziari	1.600	2.417
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(42.481)	(42.649)
Interessi passivi bancari e su finanziamenti	(90)	(15)
Interessi passivi diversi	(68)	(1)
Totale interessi passivi verso terzi	(42.639)	(42.665)
Interessi netti da tesoreria centralizzata con società del Gruppo	113	(2)
Interessi su finanziamenti da società del Gruppo	(8.430)	(8.439)
Totale interessi passivi verso società del Gruppo	(8.317)	(8.441)
Totale interessi passivi	(50.956)	(51.106)
Effetti attuariali su piani a benefici definiti	(202)	(263)
Spese bancarie	(297)	(362)
Altri oneri e differenze cambi	(3.414)	163
Totale altri oneri e proventi	(3.913)	(462)
Totale oneri finanziari	(54.869)	(51.568)
Oneri finanziari su acquisizioni dell'esercizio	(254)	-
Oneri su debiti verso l'Erario derivanti da accertamenti	(549)	(161)
Totale proventi e oneri finanziari non ricorrenti	(803)	(161)
Proventi (oneri) finanziari netti	(54.072)	(49.312)

I maggiori oneri finanziari iscritti nel conto economico rispetto al periodo precedente, sono principalmente imputabili all'effetto cambi originato dalle vendite di prodotti nel mercato russo, alla minor remunerazione dei depositi dovuta alla diminuzione dei tassi di interesse nonché alle minori giacenze, prevalentemente nella seconda parte dell'anno, per effetto dell'acquisizione della società Aversa S.p.a. nel giugno 2014, riguardo alla quale si rimanda alla nota 23-Partecipazioni in società controllate.

Inoltre, sono di seguito riepilogati gli oneri e i proventi finanziari derivanti dai prestiti obbligazionari e dai relativi strumenti di copertura.

	2014 €/000	2013 €/000
Oneri finanziari verso obbligazionisti prestito obbligazionario (in USD)	(10.565)	(10.124)
Oneri finanziari verso obbligazionisti prestito obbligazionario (Eurobond 2009)	(18.812)	(18.812)
Oneri finanziari verso obbligazionisti prestito obbligazionario (Eurobond 2012)	(18.000)	(18.000)
Oneri finanziari verso obbligazionisti (cedole)	(47.377)	(46.936)
Oneri finanziari su strumento derivato prestito obbligazionario (in USD)	(8.203)	(8.264)
Totale oneri finanziari su strumenti derivati	(8.203)	(8.264)
Proventi finanziari su strumento derivato prestito obbligazionario (in USD)	10.565	10.124
Totale proventi finanziari su strumenti derivati	10.565	10.124
Costo netto cedole e coperture	(45.015)	(45.076)
Variazioni nette di <i>fair value</i> e altri componenti di costo ammortizzato	2.145	1.311
Riserva di <i>cash flow hedging</i> rilevata a conto economico nell'esercizio	389	1.116
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(42.481)	(42.649)

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 39).

17. Imposte sul reddito

Il dettaglio delle imposte correnti e differite incluse nel conto economico della Società è il seguente.

	2014	2013
	€/000	€/000
Imposte sul reddito correnti		
- imposte dell'esercizio	35.198	37.568
- imposte relative ad anni precedenti	113	(451)
Imposte sul reddito differite		
- differite passive	1.336	2.205
- differite attive	(2.795)	109
Imposte sul reddito riportate a conto economico	33.852	39.431

Gli importi delle imposte correnti o differite imputate direttamente negli utili e perdite complessivi nel corso del periodo riguardano l'accantonamento alla riserva di rimisurazione dei fondi pensione e la valutazione a *fair value* delle coperture con contratti di *cash flow hedge*.

	2014	2013
	€/000	€/000
Imposte correnti relative a voci addebitate o accreditate nel conto economico complessivo	(86)	(90)
Imposte differite attive	(408)	353
Imposte differite passive	(32)	33
Imposte sul reddito riportate nel conto economico complessivo	(526)	296

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.

	2014	2013
	€/000	€/000
Risultato ante imposte	132.471	224.888
aliquota fiscale vigente	31,40%	31,40%
Imposte teoriche	41.596	70.615
Differenze permanenti	(8.010)	(31.634)
Altre differenze	179	450
Totale differenze	(7.831)	(31.184)
Onere fiscale effettivo	33.765	39.431
aliquota effettiva	25,49%	17,53%

Il risultato ante imposte rappresenta il reddito su cui, in ottemperanza alle normative fiscali vigenti, vengono calcolate le imposte.

Le differenze permanenti riguardano essenzialmente l'effetto fiscale dei dividendi ricevuti dalle società controllate, le svalutazioni delle partecipazioni e il beneficio dell'*Allowance for Corporate Equity (ACE)*.

Le altre differenze sono un importo netto che comprende essenzialmente l'adeguamento di imposte su società estere tassate per trasparenza, gli effetti delle imposte relative ad anni precedenti, e infine l'accantonamento alla riserva di rimisurazione dei fondi pensione contabilizzata nel conto economico complessivo.

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

	Stato patrimoniale		Conto economico	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€/000	€/000	€/000	€/000
Imposte differite attive				
Spese a deducibilità differita	684	596	(87)	28
Fondi tassati	1.319	1.338	19	252
Perdite su cambi non realizzate	1.258		(1.258)	
Altre	5.878	4.001	(1.469)	(171)
Totale imposte differite attive	9.139	5.935	(2.795)	109
Imposte differite passive				
Ammortamenti anticipati	(599)	(837)	(238)	(893)
Plusvalenze soggette a tassazione differita	(998)	(1.481)	(483)	741
Goodwill e marchi deducibili	(18.288)	(16.240)	2.048	2.052
Leasing	(2.228)	(2.228)	-	-
Utili su cambi non realizzati	(328)	-	328	-
Altri	(995)	(1.347)	(319)	305
Totale imposte differite passive	(23.436)	(22.133)	1.336	2.205
Totale netto	(14.297)	(16.198)	(1.459)	2.314

Le imposte differite attive sono alimentate da differenze temporanee e sono principalmente costituite da costi deducibili in base a particolari disposizioni fiscali, dall'iscrizione di fondi tassati, quali fondo svalutazione magazzini, fondo rischi, fondo svalutazione crediti commerciali, oneri diversi quali imposte e compensi ad amministratori e infine perdite su cambi non realizzate.

Le differenze temporanee che comportano la rilevazione delle imposte differite passive si riferiscono principalmente ad ammortamenti di marchi, rateizzazione di plusvalenze patrimoniali effettuate nei precedenti esercizi, ammortamenti anticipati e infine utili su cambi non realizzati.

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 negli utili e perdite complessivi qualora la differenza temporanea sia anch'essa rilevata negli utili e perdite complessivi.

La variazione intervenuta nel saldo dei crediti per imposte differite attive, pari a € 3.204 migliaia, si è così movimentata:

	€/000
Imposte differite attive al 31 dicembre 2013	5.935
Incremento imposte differite attive esercizio IRES	3.869
Incremento imposte differite attive esercizio IRES (da <i>cash flow hedge</i>)	534
Utilizzo per imposte differite attive IRES	(1.068)
Utilizzo per imposte differite attive IRES (da <i>cash flow hedge</i>)	(126)
Utilizzo per imposte differite attive IRAP	(5)
Totale variazioni dell'esercizio	3.204
Imposte differite attive al 31 dicembre 2014	9.139

L'utilizzo del fondo imposte differite attive IRES dell'esercizio include l'effetto fiscale sull'adeguamento della riserva di *cash flow hedge* iscritto negli utili e perdite complessivi pari a € 408 migliaia. Tale riserva è stata alimentata a fronte degli strumenti derivati di copertura sui prestiti obbligazionari e dei *forward* a copertura di operazioni di acquisto e vendita in valuta estera, commentati nella nota 39-Strumenti finanziari.

La variazione del periodo per imposte differite passive, pari a € 1.303 migliaia, si è così movimentata:

	€/000
Imposte differite passive al 31 dicembre 2013	22.133
Incremento imposte differite passive esercizio IRES	2.121
Utilizzo imposte differite passive esercizio IRES	(1.040)
Utilizzo imposte differite passive esercizio IRES (da <i>cash flow hedge</i>)	(32)
Incremento imposte differite passive esercizio IRAP	254
Totale variazioni dell'esercizio	1.303
Imposte differite passive al 31 dicembre 2014	23.436

L'incremento del fondo imposte differite passive IRES dell'esercizio include l'effetto fiscale sull'adeguamento della riserva di *cash flow hedge*, pari a € 32 migliaia, iscritto negli utili e perdite complessivi. Tale riserva è stata alimentata a fronte dei *forward* su operazioni di vendita e di acquisto in valuta estera e commentato nella nota 39-Strumenti finanziari.

18. Immobilizzazioni materiali nette

	Terreni e fabbricati €/000	Impianti e macchinari €/000	Altri €/000	Totale €/000
Valore di carico iniziale	105.121	132.437	17.988	255.546
Fondo ammortamento iniziale	(33.419)	(102.914)	(12.690)	(149.023)
Saldo al 31 dicembre 2013	71.702	29.523	5.298	106.523
Investimenti	304	4.620	1.196	6.120
Disinvestimenti	-	(22)	-	(22)
Ammortamenti	(2.990)	(5.802)	(1.466)	(10.258)
Altre riclassifiche	-	(34)	1	(33)
Svalutazioni	-	(63)	(1)	(64)
Altri movimenti	-	(13)	(1)	(14)
Saldo al 31 dicembre 2014	69.016	28.209	5.027	102.252
Valore di carico finale	105.425	136.260	18.863	260.548
Fondo ammortamento finale	(36.409)	(108.051)	(13.836)	(158.296)

Di seguito sono commentati in modo puntuale gli eventi specifici.

Terreni e fabbricati

La voce include principalmente il terreno su cui insiste lo stabilimento di Novi Ligure e gli immobili strumentali all'esercizio dell'impresa, ovvero l'immobile che ospita la sede della Società, nonché le unità produttive di Crodo, Canale e Novi Ligure.

Fanno inoltre parte di tale voce le condutture, le opere idrauliche e le costruzioni leggere.

Gli incrementi dell'esercizio, pari a € 304 migliaia, si riferiscono principalmente, per € 158 migliaia, a opere edili di ristrutturazione dello stabilimento di Crodo, e per € 94 migliaia a opere edili di ristrutturazione e rifacimento della cantina di Villa Campari, a completamento delle opere effettuate lo scorso anno.

Altri interventi di minor importanza pari a € 52 migliaia sono stati fatti negli stabilimenti produttivi.

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.

Gli incrementi dell'esercizio, pari complessivamente a € 4.620 migliaia, si riferiscono a investimenti nelle linee produttive e in nuovi impianti presso gli stabilimenti di Canale, per € 406 migliaia, Novi Ligure per € 910 migliaia e Crodo per € 860 migliaia. Altri minori investimenti pari a € 109 migliaia sono stati fatti presso la sede di Sesto San Giovanni.

Sono iscritte in tale voce immobilizzazioni in corso per € 2.335 migliaia, si riferiscono per € 1.072 migliaia ad investimenti presso lo stabilimento di Novi Ligure principalmente afferenti la costruzione del magazzino erbe, per € 192 migliaia presso lo stabilimento di Crodo, e per € 1.071 migliaia presso lo stabilimento di Canale per il rifacimento del tetto di un reparto produttivo e per l'acquisto di due palettizzatori.

I decrementi pari complessivamente a € 132 migliaia, si riferiscono alla dismissione e vendita o rottamazione di linee produttive non più impiegabili nei processi produttivi.

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, pari complessivamente a € 1.196 migliaia, sono riferiti principalmente a mobilio e apparecchiature elettroniche per € 307 migliaia, nonché ad acquisti di attrezzature industriali per € 861 migliaia.

Sono peraltro incluse immobilizzazioni in corso per € 28 migliaia.

Immobilizzazioni materiali per titolo di proprietà

Si segnala che non vi sono immobilizzazioni in *leasing* finanziario, pertanto tutte le immobilizzazioni riportate nella precedente tabella risultano essere di proprietà della Società.

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	2.892	78.000	8.489	89.381
Valore netto cespiti ritirati dall'uso attivo e non classificati come destinati alla vendita	3	1	1	5

19. Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari, pari a € 413 migliaia, sono costituiti da appartamenti e negozi, siti in Milano e Verbania. Sono altresì inclusi due fabbricati rurali, situati nella provincia di Cuneo. L'ammortamento, pari a € 17 migliaia, è stato iscritto tra i costi di struttura.

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.

Non si rilevano movimenti nel corso dell'esercizio.

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.

I marchi includono il valore dei marchi GlenGrant pari a € 98.264 migliaia, Riccadonna pari a € 11.300 migliaia, Old Smuggler per € 6.000 migliaia, Cynar (Brasile e Svizzera) per € 1.626 migliaia, Cinzano per € 771 migliaia, nonché X-Rated (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 ma sono assoggettati annualmente o più frequentemente se eventi o cambiamenti di circostanze indicano possibile una perdita, alla verifica di perdite di valore (*impairment test*).

Al 31 dicembre 2014, i test di *impairment* effettuati sia sui marchi che sugli avviamenti iscritti in bilancio non hanno evidenziato perdite durevoli di valore.

21. Impairment

Con riferimento alla verifica di possibile perdita di valore delle attività intangibili di Davide Campari-Milano S.p.A. è stata effettuata una valutazione dell'avviamento e dei marchi a livello aggregato utilizzando il criterio del *fair value* (valore equo) dedotti i costi di vendita.

Tale metodologia si basa sull'applicazione di parametri dedotti dalla valutazione attribuita a *business* oggetto di acquisizione e comparabili, in un mercato attivo, in termini di tipologia di *business* acquisito e struttura della transazione: si tratta di parametri o moltiplicatori impliciti ricavati dal rapporto tra il controvalore pagato per l'acquisizione e specifiche grandezze economico-finanziarie delle stesse società. In particolare, ai fini della determinazione del valore recuperabile dell'avviamento e dei marchi è stato utilizzato il metodo del *fair value*, impiegando il moltiplicatore del reddito operativo pre-ammortamenti ('EV/EBITDA') dedotto da un campione di transazioni comparabili per quanto riguarda l'oggetto dell'acquisizione. 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 2014 l'*impairment test*, applicato in base alla metodologia sopra descritta, ha 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, è stata sviluppata un'analisi di sensitività rispetto al valore recuperabile dell'avviamento e dei marchi di Davide Campari-Milano S.p.A., ipotizzando una riduzione fino al 20% della grandezza economica a cui si applica il moltiplicatore. L'analisi di sensitività sopra descritta ha confermato l'integrale recuperabilità dei valori dell'avviamento e dei marchi.

L'allocazione dei valori di avviamento e marchi al 31 dicembre 2014 è esposta nella seguente tabella.

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€/000	€/000
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	6.000
Marchi	120.542	120.542
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
Avviamento	307.082	307.082
Totale marchi e avviamento	427.624	427.624

22. Attività immateriali a vita definita

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

	Software	Altre	Totale
	€/000	€/000	€/000
Valore di carico iniziale	15.815	11.000	26.815
Fondo ammortamento iniziale	(10.944)	(2.245)	(13.189)
Saldo al 31 dicembre 2013	4.871	8.755	13.626
Investimenti	2.189	-	2.189
Ammortamenti del periodo	(1.896)	(673)	(2.569)
Riclassifiche e altri movimenti	(44)	-	(44)
Saldo al 31 dicembre 2014	5.120	8.082	13.202
Valore di carico finale	17.941	11.000	28.941
Fondo ammortamento finale	(12.821)	(2.918)	(15.739)

Gli investimenti significativi nell'area informatica sono imputabili al completamento di alcuni importanti progetti di integrazione dei sistemi informativi della Capogruppo sulla nuova piattaforma globale di Gruppo, sulla quale nel corso degli anni stanno migrando tutte le società del Gruppo stesso. Tali investimenti afferiscono non solo all'ambito transazionale, ma anche ai sistemi di *business intelligence* e *business process management*, in diversi processi.

Ne derivano acquisti di licenze d'uso e *software* complessivamente pari a € 1.013 migliaia, nonché la finalizzazione di nuove spese incrementative di *software* per € 788 migliaia.

Sono peraltro incluse immobilizzazioni in corso per € 388 migliaia.

23. Partecipazioni in società controllate

Il 3 giugno 2014, è stata completata l'acquisizione di Fratelli Averna S.p.A., società con sede a Caltanissetta (Sicilia), *leader* nel mercato spirit in Italia, proprietaria del marchio Averna e di un portafoglio di prodotti tra cui Braulio, Limoncetta e Grappa Frattina. L'acquisizione ha comportato un esborso in contanti pari a € 98.000 migliaia. Per maggiori dettagli, si rimanda a gli 'Eventi significativi' della Relazione sulla gestione del presente documento.

Nel corso del secondo semestre 2014 la partecipata Sella&Mosca S.p.A. è stata oggetto di un'operazione di scissione con la finalità di gestire con maggiore focalizzazione le rispettive attività vitivinicole e quelle relative alla produzione dei liquori a marchio Zedda Piras. Dalla scissione sono risultate tre società produttive: Zedda Piras S.r.l., Enrico Serafino S.r.l. e Teruzzi&Puthod S.r.l., tutte partecipate direttamente al 100% dalla Società, oltre alla Sella&Mosca S.p.A. stessa.

La Società valuta annualmente 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.

Relativamente al *business* degli *still wine*, nel corso dell'anno sono stati individuati alcuni indicatori di *impairment* che hanno comportato una verifica della recuperabilità dei valori iscritti nel bilancio consolidato e separato della Società, da cui è emersa un'eccedenza dei valori contabili rispetto ai valori recuperabili del *business*. Essendo tale differenza non legata a circostanze contingenti e temporanee, si è registrata al 31 dicembre 2014 una perdita pari a € 6.431 migliaia per Sella&Mosca S.p.A., pari a € 6.403 migliaia per Teruzzi&Puthod S.r.l. e € 1.678 migliaia per Enrico Serafino S.r.l. La

metodologia di determinazione del valore recuperabile di tali partecipazioni si è basata sul valore di realizzo meno i costi di vendita, e in particolare su valori di presunto realizzo desumibili dal mercato (gerarchia 2 del *fair value*).

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 della partecipazione in Campari do Brasil Ltda. e la relativa quota di patrimonio netto. Si ritiene tuttavia che tale differenza non rappresenti una perdita di valore, coerentemente agli *impairment test* effettuati.

€/000	31 dicembre 2013	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	31 dicembre 2014
Campari America (Skyy Spirits, LLC)	498.451	1.238	(373)	-	499.316
Campari Benelux S.A.	170.566	95	-	189	170.850
Campari do Brasil Ltda.	126.600	493	(51)	-	127.042
Campari España S.L.	326.998	262	-	(26)	327.234
Campari International S.r.l.	728	28	-	-	756
Campari Services S.r.l.	10	272	-	-	282
DI.Cl.E. Holding B.V.	34.868	2.436	(240)	(163)	36.901
Enrico Serafino S.r.l.	-	1.678	(1.678)	-	-
Fratelli Averna S.p.A.	-	98.000	-	-	98.000
Sella&Mosca S.p.A.	86.626	297	(60.663)	-	26.260
Teruzzi&Puthod S.r.l.	-	6.403	(6.403)	-	-
T.J. Carolan&Son Ltd.	100.838	30	(17)	-	100.851
Zedda Piras S.r.l.	-	46.181	-	-	46.181
	1.345.685	157.413	(69.425)	-	1.433.673

Partecipazioni in società controllate		Capitale sociale	Patrimonio netto al 31 dicembre 2014	Utile / perdita al 31 dicembre 2014	Percentuale partecipazione		Valore di bilancio
Denominazione	Sede	Valuta	in valuta	€/000	€/000	Diretta	Indiretta
Alimenta S.r.l.	Piano di Sorrento	€	100.000	576	56		100
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.	Beijing	RMB	65.300.430	-2.760	-1.228		100
Campari America (Skyy Spirits, LLC)	San Francisco	USD	566.321.274	917.430	37.343	100	499.316
Campari Argentina S.A.	Buenos Aires	ARS	184.006.830	15.301	-1.553		100
Campari Australia PTY Ltd.	Sydney	AUD	21.500.000	27.760	312		100
Campari Austria GmbH	Wien	€	500.000	2.433	1.933		100
Campari Benelux S.A.	Bruxelles	€	246.926.407	261.007	9.383	61	39
Campari Deutschland GmbH	Oberhaching	€	5.200.000	11.314	8.951		100
Campari do Brasil Ltda.	Barueri	BRL	239.778.071	82.833	6.939	100	127.043
Campari España S.L.	Madrid	€	3.272.600	315.727	-3.530	100	327.234
Campari International S.r.l.	Sesto San Giovanni	€	700.000	4.374	2.976	100	756
Campari International S.A.M. ⁽¹⁾	Monaco	€	70.000.000	20.525	-814		100
Campari Japan Ltd.	Tokyo	JPY	3.000.000	84	9		100
Campari Mexico S.A. de C.V.	Jalisco	MXN	665.332.900	27.333	-3.043		100
Campari New Zealand Ltd.	Auckland	NZD	10.000	2.775	290		100
Campari Peru SAC	Lima	PEN	2.905.753	758	-41		100
Campari RUS OOO	Moscow	RUB	2.010.000.000	25.116	427		100
Campari Services S.r.l.	Sesto San Giovanni	€	160.000	306	41	100	282
Campari Singapore PTE Ltd.	Singapore	SGD	1				100
Campari Schweiz A.G.	Baar	CHF	500.000	3.165	1.537		100
Campari South Africa Pty Ltd.	Cape Town	ZAR	5.747.750	-98	165		100
Campari Ukraine LLC	Kiev	UAH	35.598.759	1.590	-405		100
Campari Wines S.r.l.	Alghero	€	100.000	-207	-967		100
Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A.	Finale Emilia	€	929.594	12.321	2.604		100
DI.Cl.E. Holding B.V.	Amsterdam	€	15.015.000	309.528	13.176	100	36.901
Enrico Serafino S.r.l.	Canale	€	90.440	1.689		100	
Forty Creek Distillery Ltd.	Grimsby	CAD	107.282.611	112.489	3.885		100
Fratelli Averna S.p.A.	Caltanissetta	€	3.900.000	38.985	-18.471	100	98.000
Glen Grant Ltd.	Rothies	GBP	24.949.000	146.540	21.766		100
Gregson's S.A.	Montevideo	UYU	175.000	709	124		100
Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A.	Volos	€	6.811.220	9.113	1.738		75
Red Fire Mexico,S. de R.L. de C.V.	Jalisco	MXN	1.254.250	-235	-44		100
Sella&Mosca S.p.A.	Alghero	€	6.180.000	14.640	791	100	26.260
Stepanow S.R.O.	Repubblica Slovacca	€	1.334.606	1.806	59		100
TJ Carolan&Son Ltd.	Dublin	€	2.600	146.254	9.783	77	23
Teruzzi&Puthod S.r.l.	San Gimignano	€	90.440	4.741		100	
J. Wray&Nephew (UK) Ltd.	London	GBP	10.000	1.181	-977		100
J. Wray&Nephew Ltd.	Kingston	JMD	600.000	133.582	10.735		100
J. Wray y Sobrino de Costa Rica S.A. ⁽¹⁾	San José	CRC	1.000.000	120	0		100
Wray&Nephew (Canada) Ltd.	Mississauga	CAD	50.000.100	37.594	-1.383		100
Zedda Piras S.r.l.	Alghero	€	90.440	13.836		100	46.181
Totale partecipazioni in società controllate							1.433.673

Partecipazioni in società collegate ⁽²⁾			Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile / perdita	Percentuale partecipazione	
Denominazione	Sede	Valuta	al 31 dicembre 2013	al 31 dicembre 2013	al 31 dicembre 2013	Diretta	Indiretta
			in valuta	€/000	€/000		
Jamaica Joint Venure Investment Co. Ltd.	Kingston	JMD	450.000	3.794	799		33,3
Manhart Properties Lyd.	Kingston	JMD	4.891.032	2.383	489		100,0
City Properties Ltd.	Kingston	JMD	370.000	1.427	309		100,0

⁽¹⁾ società in liquidazione

⁽²⁾ ultimi dati disponibili

24. Altre attività non correnti

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€/000	€/000
Depositi finanziari	25.615	-
Crediti finanziari non correnti	4.927	9.830
Attività finanziarie non correnti	30.542	9.830
Partecipazioni in altre imprese	149	153
Crediti verso parti correlate	1.936	1.936
Crediti verso altri non correnti, di cui:	2.972	2.970
<i>Depositi cauzionali</i>	11	9
<i>Crediti fiscali</i>	2.961	2.961
Altre attività non correnti	5.057	5.059
Totale	35.599	14.889

Il dettaglio delle 'Partecipazioni in altre imprese' è il seguente:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€/000	€/000
Agenzia di Pollenzo Bra	73	77
Emittente Titoli S.p.A.	38	38
Società cooperativa lavorazione vinacce	16	16
Altre quote di partecipazione	22	22
Partecipazioni in altre imprese	149	153

Nel corso dell'esercizio sono stati costituiti depositi finanziari di liquidità con scadenza nel 2019, ma con clausola di smobilizzo a vista da parte della Società.

I crediti finanziari non correnti si riferiscono a un credito verso banche, pari a € 4.927 migliaia, che rappresenta la quota derivante dalla chiusura del derivato di copertura sul tasso di interesse del prestito obbligazionario in Euro, emesso sul mercato europeo nel 2009. Il *discontinuing* di questi contratti ha comportato l'iscrizione di un credito finanziario che viene incassato sulla restante durata del prestito sottostante, la cui naturale scadenza è prevista nel corso del 2016. La parte corrente di questo credito, pari a € 4.921 migliaia (€ 4.898 migliaia al 31 dicembre 2013) è invece inclusa nei crediti finanziari correnti, alla nota 28-Crediti finanziari correnti.

I crediti fiscali, pari a € 2.961 migliaia, derivano dal diritto al rimborso delle maggiori imposte sui redditi versate in esercizi precedenti per effetto dell'ineducibilità dell'IRAP, riferibile a spese per il personale dipendente e assimilato, a seguito delle modifiche legislative introdotte dall'articolo 2, comma 1 del D.L. n. 201/2011, integrato dall'articolo 4, comma 12, del D.L. 2 marzo 2012, n.16, a fronte del quale la Società aveva presentato le relative istanze di rimborso.

25. Rimanenze

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€/000	€/000
Materie prime	6.209	7.203
Materiale di confezionamento	5.444	5.979
Materie sussidiarie	1.209	1.347
Materiale di manutenzione	1.418	1.478
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	28.433	30.265
Prodotti finiti e merci	37.296	29.113
	80.009	75.385

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

	€/000
Saldo al 31 dicembre 2013	360
Accantonamenti	351
Utilizzi	(305)
Saldo al 31 dicembre 2014	406

L'aumento del valore delle rimanenze a fine periodo rispetto all'anno precedente è principalmente legato all'incremento delle vendite e alla necessità di fare scorta dei prodotti dei *brand* acquisiti in vista della commercializzazione a partire da gennaio 2015.

I beni in magazzino svalutati al 31 dicembre 2013, nel corso dell'anno sono stati in parte oggetto di distruzione, che ha comportato il parziale utilizzo del relativo fondo svalutazione iscritto lo scorso esercizio.

L'impatto a conto economico della variazione delle rimanenze è complessivamente positiva e pari a € 4.624 migliaia.

26. Crediti commerciali e altri crediti

	31 dicembre 2014 €/000	31 dicembre 2013 €/000
Crediti commerciali verso clienti terzi	43.849	48.022
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	4.537	5.567
Crediti commerciali verso parti correlate	47.806	58.826
Crediti commerciali	96.192	112.415
Crediti verso Erario	276	328
Crediti verso clienti non commerciali	71	59
Crediti per cessioni immobilizzazioni	4	502
Acconti su immobilizzazioni materiali	46	27
Crediti verso agenti	2	10
Crediti verso dipendenti	557	284
Crediti verso Istituti Previdenziali	540	544
Crediti verso parti correlate	13.755	9.713
Crediti per costi prepagati	3.296	2.402
Crediti verso altri	12	42
Crediti in sofferenza diversi	262	170
Fondo svalutazione crediti diversi	(103)	(103)
Altri crediti	18.718	13.978

Per quanto riguarda i crediti verso parti correlate, si rimanda alla nota 42-Parti correlate. Tali crediti sono tutti esigibili entro 12 mesi. I crediti verso l'Erario sono costituiti da crediti per imposte diverse richieste 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.

31 dicembre 2014	Crediti commerciali verso terzi €/000	Crediti per contributi attivi su costi promozionali €/000	Crediti commerciali verso parti correlate €/000	Altri crediti verso terzi €/000	Altri crediti verso parti correlate €/000	Totale €/000
Non scaduto e non svalutato	7.570	1.722	45.313	5	2.663	57.273
Scaduto e non svalutato:	-	-	-	-	-	-
Meno di 30 giorni	22.315	1.893	-	2	5.136	29.346
30-90 giorni	6.931	673	579	3	1.835	10.021
Entro 1 anno	4.093	76	1.893	117	1.696	7.875
Entro 5 anni	1.007	173	21	219	1.812	3.232
oltre 5 anni	(7)	-	-	-	153	146
Totale scaduto e non svalutato:	34.339	2.815	2.493	340	10.632	50.620
Scaduto e svalutato	5.767	-	-	103	-	5.870
Importo svalutazione	(3.827)	-	-	(103)	-	(3.930)
Totale analizzato per scadenza	43.849	4.537	47.806	345	13.295	109.833
Crediti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	-	-	4.618	460	5.078
Totale	43.849	4.537	47.806	4.963	13.755	114.911

31 dicembre 2013	Crediti commerciali verso terzi €/000	Crediti per contributi attivi su costi promozionali €/000	Crediti commerciali verso parti correlate €/000	Altri crediti verso terzi €/000	Altri crediti verso parti correlate €/000	Totale €/000
Non scaduto e non svalutato	2.849	3.226	58.826	5	5.675	70.581
Scaduto e non svalutato:						
Meno di 30 giorni	20.442	155	-	1	1.112	21.710
30-90 giorni	13.019	1.106	-	2	892	15.019
Entro 1 anno	6.563	906	-	128	540	8.137
Entro 5 anni	1.971	173	-	137	1.061	3.342
oltre 5 anni	(8)	-	-	-	125	116
Totale scaduto e non svalutato:	41.986	2.341	-	267	3.730	48.324
Scaduto e svalutato	6.936	-	-	103	-	7.040
Importo svalutazione	(3.750)	-	-	(103)	-	(3.853)
Totale analizzato per scadenza	48.022	5.567	58.826	272	9.405	122.092
Crediti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	-	-	3.993	308	4.301
Totale	48.022	5.567	58.826	4.265	9.713	126.394

La voce 'crediti commerciali verso terzi', pari a € 43.849 migliaia al 31 dicembre 2014 registra un decremento pari al 8,7% rispetto all'anno precedente attribuibile all'effetto delle disposizioni dell'articolo 62 del D.L. 1 del 24 gennaio 2012, già rilevato nel corso del 2013 e proseguito nel 2014, e alla gestione oculata del controllo e del sollecito degli stessi.

Si rimanda alla nota 40-Natura ed entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari per una descrizione della composizione dei crediti e del relativo rischio.

L'ammontare dei crediti per i quali viene valutata una riduzione durevole di valore, e pertanto classificati in sofferenza, risulta pari, al lordo della relativa svalutazione, a € 5.767 migliaia, e il relativo fondo svalutazione, pari a € 3.827 migliaia, si è movimentato nel corso del 2014 a seguito di accantonamenti pari a € 1.957 migliaia e utilizzi pari a € 1.879 migliaia, questi ultimi pressoché interamente ascrivibili alla chiusura di pratiche legali in corso già dagli anni precedenti.

L'ammontare delle perdite registrate nel corso dell'anno è stato pari allo 0,50% 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 31 dicembre 2013	3.749
Accantonamenti	1.957
Utilizzi	(1.879)
Saldo al 31 dicembre 2014	3.827
Saldo al 31 dicembre 2012	4.010
Accantonamenti	2.027
Utilizzi	(2.288)
Saldo al 31 dicembre 2013	3.749

Il valore totale dei crediti commerciali a scadere, pari a € 763 migliaia risulta così composto: per € 29.808 migliaia si tratta di crediti commerciali non scaduti, non soggetti a svalutazione e considerati interamente incassabili, e per € -29.045 migliaia da debiti per sconti differiti e premi di fine anno da riconoscere ai clienti e che saranno debitamente regolati nei primi mesi dell'anno successivo, perciò interamente classificati nella fascia 'non scaduti'. L'importo a scadere risultante alla chiusura dell'esercizio 2013 era invece pari a € 2.849 migliaia, ed era pari al 5,9% del totale dei crediti risultanti pari a € 48.022 migliaia.

Come esposto nella tabella, l'85% del totale scaduto è circoscritto a crediti scaduti entro 90 giorni.

I giorni medi d'incasso risultano pari a 69, in decremento rispetto alla fine dell'esercizio precedente (74 giorni): tale miglioramento scaturisce dall'effetto positivo dall'introduzione delle disposizioni di cui all'articolo 62 del D.L. 1 del 24 gennaio 2012 e dalla sempre attenta ed oculata gestione come sopra illustrato.

I crediti per contributi attivi su costi promozionali pari a € 4.537 migliaia, 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.

Riguardo ai crediti verso parti correlate, commerciali per € 47.806 migliaia e altri per € 13.755 migliaia, si rimanda alla nota 42-Parti correlate per ulteriori dettagli su tali rapporti.

Gli altri crediti verso terzi in sofferenza, al lordo della relativa svalutazione, ammontano a € 103 migliaia e il relativo fondo svalutazione, pari a € 103 migliaia, non ha registrato movimentazioni.

27. Crediti per imposte

	31 dicembre 2014 €/000	31 dicembre 2013 €/000
Crediti tributari verso correlate	-	2.222
Credito per IRAP	525	-
	525	2.222

L'azzeramento dei crediti verso parti correlate rispetto all'esercizio precedente dipende esclusivamente dai termini e dalle modalità di effettuazione dei versamenti periodici infrannuali previsti (per legge) nell'ambito del regime di consolidato fiscale. L'aumento del credito per IRAP è invece dovuto a maggiori acconti versati nell'esercizio rispetto all'IRAP dovuta al 31 dicembre 2014.

28. Crediti finanziari correnti

	31 dicembre 2014 €/000	31 dicembre 2013 €/000
Titoli e depositi a termine	1.675	25.000
Rateo netto interessi attivi swap su prestiti obbligazionari	1.338	689
Crediti finanziari a breve verso parti correlate	122.892	71.778
Altri crediti finanziari correnti	4.921	4.898
<i>Fair value</i> altri derivati <i>hedging</i> - acquisti	872	98
<i>Fair value</i> altri derivati <i>hedging</i> - vendite	17	11
<i>Fair value</i> altri derivati non in <i>hedge accounting</i>	525	-
Altri crediti finanziari correnti	130.565	77.474
Crediti finanziari correnti	132.240	102.474

I crediti finanziari riguardano quasi esclusivamente l'attività di *cash pooling* di Gruppo nonché in minima parte anche dei depositi a termine per € 1.675 migliaia, la cui scadenza è prevista nel corso del 2015.

Gli altri crediti finanziari correnti riguardano la parte corrente del credito sorto a seguito dell'interruzione di alcuni contratti di copertura sul prestito obbligazionario del 2009 della Società, che ammonta a € 4.921 migliaia (€ 4.898 migliaia al 31 dicembre 2013). Il *discontinuing* di questi contratti ha comportato l'iscrizione di un credito finanziario che viene incassato sulla restante durata del prestito sottostante, la cui naturale scadenza è prevista nel corso del 2016. La parte non corrente di questo credito, pari a € 4.927 migliaia (€ 9.830 migliaia al 31 dicembre 2013) è invece inclusa nei crediti finanziari non correnti, alla nota 24-Altre attività non correnti.

29. 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 2014 €/000	31 dicembre 2013 €/000
Conti correnti bancari	49.204	25.529
Denaro e altri valori in cassa	11	18
Depositi a termine scadenti entro 3 mesi	-	95.081
Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti	49.215	120.628

Le disponibilità liquide complessive pari a € 49.215 migliaia, risultano inferiori rispetto all'anno precedente; la riduzione è da attribuirsi in gran parte all'acquisizione di Aversa S.p.a. commentata alla nota 23-Partecipazioni in società controllate.

Il raccordo con la posizione finanziaria netta della Società è il seguente:

	31 dicembre 2014		31 dicembre 2013	
	Totale €/000	di cui parti correlate €/000	Totale €/000	di cui parti correlate €/000
Disponibilità liquide	11		18	
Altre disponibilità liquide	49.204		120.610	
Liquidità (A)	49.215		120.628	
Crediti finanziari correnti (B)	132.240	122.892	102.474	71.778
Debiti bancari correnti	1		7	
Altri debiti finanziari correnti	56.998	31.874	50.733	30.985
Obbligazioni emesse correnti	87.344		-	
Indebitamento finanziario corrente (C)	144.343	31.874	50.740	30.985
Disponibilità/Indebitamento finanziario corrente netto (A+B-C)	(37.113)	(91.018)	(172.362)	(40.793)
Obbligazioni emesse non correnti	915.207		976.181	
Altri debiti non correnti	210.264	200.000	240.954	200.000
Indebitamento finanziario non corrente (D)	1.125.471	200.000	1.217.135	200.000
Indebitamento finanziario netto (A+B-C-D) (*)	1.088.358	108.982	1.044.773	159.207
Raccordo con la posizione finanziaria netta:				
Depositi finanziari	25.615			
Creditifinanziari non correnti	4.927		9.830	
Attività finanziarie non correnti	30.542		9.830	
Posizione finanziaria netta	1.057.816	108.982	1.034.943	159.207

(*) 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 24-Attività non correnti, 28-Crediti finanziari correnti e 32-Passività finanziarie.

30. Attività non correnti destinate alla vendita

Rimane iscritta nelle attività non correnti destinate alla vendita una porzione residuale del sito di Termoli, per € 1.022 migliaia, a fronte della quale continuano concrete seppur complesse trattative di vendita con potenziali acquirenti, con i quali è in via di definizione il difficile programma di dismissione.

31. 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 2014 il capitale sociale è suddiviso in 580.800.000 azioni ordinarie, dal valore nominale di € 0,10 interamente versati.

Con delibera dell'Assemblea del 30 aprile 2014, la Società ha deciso di destinare l'utile dell'esercizio 2013, pari a € 185.006 migliaia, in parte alla distribuzione di dividendi per l'importo di € 46.081 migliaia, pari a € 0,08 per ciascuna delle azioni in circolazione, e a utili a nuovo il restante importo di € 138.925 migliaia.

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 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012	31 dicembre 2014 €	31 dicembre 2013 €	31 dicembre 2012 €
Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	575.683.176	576.301.882	577.453.435	57.568.318	57.630.188	57.745.343
Acquisti a favore piano <i>stock option</i>	(3.704.964)	(8.264.835)	(4.613.817)	(370.496)	(826.483)	(461.381)
Vendite	4.940.505	7.646.129	3.462.264	494.050	764.613	346.226
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	576.918.717	575.683.176	576.301.882	57.691.872	57.568.318	57.630.188
Totale azioni proprie possedute	3.881.283	5.116.824	4.498.118	388.128	511.682	449.812
% delle azioni proprie sul numero totale di azioni	0,7%	0,9%	0,8%			

Nel 2014 sono state acquistate 3.704.964 azioni proprie, a un prezzo complessivo di acquisto di € 21.125 migliaia, equivalente a un prezzo medio unitario di € 5,702. Sono state vendute 4.940.505 azioni proprie a un valore di mercato di € 14.606 migliaia. Le azioni proprie al 31 dicembre 2014 risultano quindi pari a 3.881.283.

Relativamente alle vendite di azioni proprie dell'esercizio, la Società ha registrato una perdita netta di € 15.184 migliaia contabilizzata a patrimonio netto. Questa perdita è stata parzialmente compensata dall'utilizzo di riserva di *stock option* pari € 3.182 migliaia (come commentato alla voce 'altre riserve' del presente paragrafo).

Inoltre, successivamente al 31 dicembre 2014 e fino all'autorizzazione alla pubblicazione dello stesso, sono state fatte ulteriori operazioni di acquisto di 2.740.418 azioni proprie, a un prezzo medio di € 5,64 e di vendita di azioni proprie per esercizi di *stock option* per un totale di 3.649.086 azioni; il numero delle azioni proprie alla data di approvazione della presente relazione risulta pertanto essere pari a 2.972.615.

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 2014 sono i seguenti.

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€/000	€/000	€/000	€/000
Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie	46.081	39.848	0,08	0,07
Dividendi proposti su azioni ordinarie ^(*)	46.226		0,08	

^(*) Calcolato sulla base delle azioni in circolazione alla data del consiglio di amministrazione del 10 marzo 2015

Altre riserve

	<i>Stock option</i>	Riserva <i>cash flow hedging</i>	Riserva fondi pensione	Riserva contratto di programma	Totale
	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
Saldo al 31 dicembre 2013	22.956	(3.669)	(238)	3.776	22.825
Attualizzazione fondi pensione	-	-	(314)	-	(314)
Costo <i>stock option</i> dell'esercizio	3.707	-	-	-	3.707
Quote <i>stock option</i> società controllate	4.319	-	-	-	4.319
Rilascio per utilizzi	(3.182)	-	-	-	(3.182)
<i>Cash flow hedging</i> - adeguamento del periodo	-	(536)	-	-	(536)
<i>Reversal</i> del periodo	-	(390)	-	-	(390)
Effetto fiscale	-	567	86	-	653
Saldo al 31 dicembre 2014	27.800	(4.028)	(466)	3.776	27.082

- **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 € 9.004 migliaia, di cui iscritte in contropartita alle relative partecipazioni, per l'assegnazione di *stock option* ad amministratori e dipendenti di società controllate, pari a € 5.001 migliaia. Nel corso dell'esercizio sono state annullate opzioni per € 977 migliaia, di cui € 681 migliaia relativi ad annullamenti riguardanti amministratori e dipendenti di società controllate.

Infine, nel corso dell'anno sono state esercitate opzioni assegnate a soggetti beneficiari in capo a Davide Campari-Milano S.p.A. per € 1.438 migliaia, e opzioni assegnate a soggetti beneficiari delle società controllate per € 1.745 migliaia.

Si rimanda alla nota 38-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, 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 nella nota 39-Strumenti finanziari e informazioni integrative.

- **Riserva Contratto di Programma 'Consorzio Sviluppo Agroindustriale Piemontese'**

La riserva, pari a € 3.776 migliaia, è stata costituita nel corso dell'esercizio 2010, 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. Essendo terminato il programma di investimenti a fronte dei quali la riserva era stata costituita, la riserva verrà liberata nel corso del prossimo esercizio.

Utili a nuovo

In seguito alla delibera dell'Assemblea del 30 aprile 2014, l'utile realizzato al 31 dicembre 2013, pari a € 185.006 migliaia, è stato destinato come segue:

- € 46.081 a dividendo;
- € 138.925 a utili a nuovo.

Disponibilità delle poste di patrimonio netto

Patrimonio netto al 31 dicembre 2014	Importo	Possibilità di utilizzazione	quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi:	
				per copertura perdite	per altre ragioni
natura / descrizione	€/000		€/000		
Capitale sociale (1)	58.080	---			
Riserve di capitale:					
Riserva per azioni proprie	(388)	---			
Riserva legale (2)	1.500	B	1.500		
Riserve di utili:					
Riserva legale	10.116	B	10.116		
Riserva straordinaria	243.222	A, B, C	243.222		
Riserva da conferimento partecipazioni ex Decreto	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	543.275	A, B, C	543.275		
Altre riserve:					
Riserva <i>cash flow hedging</i>	(4.028)	---	-		
Riserva rimisurazione su fondi pensione	(466)		-		
Riserva per <i>stock option</i>	27.800	---	-		
Totale riserve e Capitale sociale	890.908		806.134		
Quota non distribuibile			11.616		
Residua quota distribuibile			794.518		
Utile dell'esercizio	98.733				
Totale complessivo	989.641				

(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

32. Passività finanziarie

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€/000	€/000
Passività non correnti		
Prestito obbligazionario (in USD) emesso nel 2003	167.627	221.268
Prestito obbligazionario (Eurobond) emesso nel 2009	352.415	360.743
Prestito obbligazionario (Eurobond) emesso nel 2012	395.166	394.170
Totale prestiti obbligazionari	915.208	976.181
Derivati su prestito obbligazionario (in USD)	10.264	40.765
Finanziamento agevolato Minindustria	-	189
Debiti verso parti correlate	200.000	200.000
Totale altre passività finanziarie non correnti	210.264	240.954
Passività correnti		
Debiti e finanziamenti verso banche	-	7
Debiti verso factor	9.321	7.781
Totale debiti verso banche	9.321	7.788
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	12.383	11.771
Porzione corrente prestiti obbligazionari	85.986	-
Effetto costo ammortizzato su prestiti obbligazionari	1.358	-
Porzione corrente derivati a <i>fair value</i> su prestiti obbligazionari	3.045	-
<i>Fair value</i> altri derivati <i>hedging</i> - vendite	178	-
Debiti verso parti correlate	31.874	30.985
Altri finanziamenti	195	196
Totale altri debiti finanziari	135.020	42.952
Totale	1.269.813	1.267.875

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 includono il valore del relativo derivato, sia esso attivo o passivo.

	Tasso di interesse effettivo al 31 dicembre 2014	Scadenza	31 dicembre 2014 €/000	31 dicembre 2013 €/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	263.653	262.033
- emesso nel 2009 (Eurobond)	fisso 5,375%	2016	357.041	360.744
- emesso nel 2012 (Eurobond)	fisso 4,5%	2019	395.166	394.170
Altri finanziamenti	0,90%	2015	195	385

⁽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

Prestiti obbligazionari

I debiti per obbligazioni includono il prestito obbligazionario per USD 300.000 migliaia, collocato sul mercato istituzionale statunitense nel corso del 2003, il prestito obbligazionario di € 350.000 migliaia, collocato a ottobre 2009 sul mercato istituzionale europeo (Eurobond 2009), e il prestito obbligazionario per € 400.000 migliaia, collocato ad ottobre 2012 sul mercato istituzionale europeo (Eurobond 2012).

Il prestito obbligazionario collocato sul mercato statunitense è stato strutturato in due *tranche* di USD 100.000 migliaia e di USD 200.000 migliaia, con scadenze rispettivamente nel 2015 e 2018, con rimborso in un'unica soluzione (*bullet*). Relativamente alla scadenza del 2015, indicata nelle passività correnti, si segnala che essa avverrà nel luglio 2015.

Le cedole semestrali sono calcolate in base a un tasso fisso rispettivamente del 4,33% e 4,63%.

Il primo prestito obbligazionario in Euro (Eurobond 2009) 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%.

Il secondo prestito obbligazionario in Euro (Eurobond 2012) è stato collocato sul mercato europeo con scadenza 25 ottobre 2019.

L'offerta, rivolta unicamente agli investitori istituzionali, è stata collocata al 99,068%; le cedole da pagarsi annualmente, sono pertanto calcolate a un tasso fisso pari al 4,5%. Il rendimento lordo dell'obbligazione risulta pertanto pari a 4,659%.

Sul prestito obbligazionario collocato sul mercato statunitense, la Società ha oggi in essere diversi strumenti a copertura dei rischi di cambio e di tasso.

In particolare, su tale prestito risulta in essere uno strumento di *cross currency swap* che sterilizza i rischi relativi alle fluttuazioni dei tassi di cambio del Dollaro USA e dei tassi di interesse e modifica 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 USD 50.000 migliaia (scadenza 2015) e di USD 150.000 migliaia (scadenza 2018).

Le variazioni registrate sul valore esposto dei prestiti obbligazionari nel corso del 2014 si riferiscono:

- per quanto riguarda il prestito del 2003 (USD), alle valorizzazioni delle coperture in essere (sulle quali l'effetto positivo è di € 27.456 migliaia) e degli effetti sui prestiti oggetto di copertura e del costo ammortizzato (rappresentati da un effetto negativo di € 29.076 migliaia);
- per quanto riguarda il prestito del 2009 (Eurobond), alla valorizzazione del solo effetto sui prestiti (rappresentati da un effetto positivo pari a € 3.702 migliaia).

Per un commento più completo sulle variazioni avvenute nell'esercizio, si rimanda alla nota 39-Strumenti finanziari.

Altri finanziamenti

La voce include un contratto di finanziamento intrattenuto con il Ministero dell'Industria, il cui rimborso è previsto in 10 rate annuali con scadenza febbraio 2015.

33. Altre passività non correnti

	31 dicembre 2014 €/000	31 dicembre 2013 €/000
Debiti verso erario	1.217	-
Debiti verso correlate	188	188
Altre passività non correnti	1.405	188

Il debito verso erario riguarda l'esito di un accertamento tributario ai fini dell'IRES su anni pregressi che la Società ha deciso di rateizzare.

34. Piani a benefici definti

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, le quote di TFR maturate dal 1 gennaio 2007 vengono classificate come piani a contribuzione definita.

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.

Diversamente, 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.

Di seguito si espongono le variazioni intervenute nel valore attuale delle obbligazioni per benefici definiti.

Obbligazioni per TFR ultimi 4 esercizi	TFR	TFR	TFR	TFR
	31 dicembre 2014 €/000	31 dicembre 2013 €/000	31 dicembre 2012 €/000	31 dicembre 2011 €/000
Obbligazioni a benefici definiti (fino al 31.12.2006)	6.135	6.931	6.784	6.841
	6.135	6.931	6.784	6.841

Le tabelle seguenti sintetizzano i componenti del costo netto dei benefici rilevato nel conto economico e negli utili e perdite complessivi nell'esercizio 2014 e in quello precedente.

€/000	Passività
Passività al 31 dicembre 2013	6.931
Movimenti rilevati nel prospetto di conto economico	
- interessi netti	203
Totale	203
Rideterminazione degli utili (perdite) rilevati nel prospetto di conto economico	
- utili (perdite) derivanti da cambiamenti nelle assunzioni attuariali	313
Totale	313
Movimenti patrimoniali	
- benefici pagati	(1.081)
- TFR dipendenti trasferiti da/a Società del Gruppo	(231)
Totale	(1.312)
Passività al 31 dicembre 2014	6.135

Passività al 31 dicembre 2012	6.784
- interessi netti	263
Totale	263
Rideterminazione degli utili (perdite) rilevati nel prospetto di conto economico	
- utili (perdite) derivanti da cambiamenti nelle assunzioni attuariali	329
Totale	329
Movimenti patrimoniali	
- benefici pagati	(445)
- variazione area consolidamento	-
Totale	(445)
Passività al 31 dicembre 2013	6.931

Le ipotesi principali usate nel determinare le obbligazioni derivanti dal TFR sono di seguito illustrate.

	Piani pensionistici <i>unfunded</i>	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Tasso di sconto	1,49%	3,17%
Incrementi salariali futuri	1,35%-2,87%	2,00%-3,50%
Tasso di rotazione del personale	2,70%	3,00%
Tasso di inflazione prevista (vettore di inflazione)	0,60%-1,50%	2,00%

Viene di seguito riepilogata un'analisi quantitativa della sensitività per le assunzioni significative utilizzate al 31 dicembre 2014.

	variazione percentuale nelle assunzioni	Impatto sull'obbligazione con variazione positiva del parametro	Impatto sull'obbligazione con variazione negativa del parametro
Tasso di sconto	+/- 0,5%	-4,00%	4,30%

Le analisi di sensitività sopra riportate sono state effettuate sulla base di un metodo di estrapolazione dell'impatto sull'obbligazione di cambiamenti ragionevoli nelle assunzioni chiave che intervengono alla data di chiusura dell'esercizio. La metodologia e il tipo di assunzioni nella preparazione dell'analisi di sensitività non sono cambiate rispetto all'esercizio precedente.

Dato che la passività pensionistica è rettificata in base all'indice dei prezzi al consumo, il piano pensionistico è esposto al tasso di inflazione, ai rischi legati al tasso di interesse e ai cambiamenti dell'aspettativa di vita per gli ex dipendenti. In considerazione del fatto che non vi sono attività a supporto dei piani, la Società non è esposta al rischio di mercato dei settori di riferimento degli investimenti.

I seguenti pagamenti sono le contribuzioni attese da effettuare negli anni futuri:

	€/000
Entro 12 mesi	258
Entro 5 anni	997
Oltre 5 anni	1.168
Totale	2.423
Durata media del piano (anni)	10,52

I flussi di cassa attesi per i pagamenti futuri del piano non sono tali da incidere in maniera significativa sulla situazione patrimoniale e finanziaria della Società.

35. Fondi rischi

La tabella che segue mostra i movimenti intervenuti nella voce nel periodo in esame.

	Fondo imposte	Incentivazioni all'esodo	Fondo indennità suppletiva di clientela	Altri	Totale
	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
Saldo al 31 dicembre 2013	1.227	149	1.210	338	2.924
Accantonamenti	-	-	198	-	198
Utilizzi	-	(42)	(198)	(170)	(410)
Effetto attualizzazione	-	-	296	-	296
Saldo al 31 dicembre 2014	1.227	107	1.506	168	3.008
di cui esborso previsto:					
entro 12 mesi	-	107	-	168	
oltre 12 mesi	1.227	-	1.506	-	

Il fondo imposte iscritto al 31 dicembre 2014 include oneri probabili stimati per € 1.227 migliaia, derivanti dai rilievi emersi ai fini delle imposte dirette e indirette, dalle verifiche fiscali concluse negli anni precedenti, che avevano riguardato i periodi di imposta 2004 e 2005, sia nei confronti della Società che di Campari Italia S.p.A., incorporata nel 2010.

Nella voce 'Incentivazioni all'esodo' è inclusa la stima di oneri futuri a fronte di passività sul fronte occupazionale. Il fondo rischi appostato nella voce 'Altri', accoglie al 31 dicembre 2014, sostanzialmente la stima degli oneri futuri che la Società andrà a sostenere a fronte di contenziosi legali in essere.

36. Debiti verso fornitori e altre passività

	31 dicembre 2014 €/000	31 dicembre 2013 €/000
Debiti commerciali verso fornitori terzi Italia	72.167	72.508
Debiti commerciali verso fornitori terzi <i>export</i>	5.678	5.362
Debiti commerciali verso parti correlate	3.850	1.553
Debiti verso fornitori	81.695	79.423
Debiti per ritenute	1.874	2.055
Debiti per imposte fabbricazione	2.399	2.181
Debiti verso personale dipendente	7.174	7.874
Debiti verso istituti previdenziali	4.250	4.084
Debiti verso fondi previdenziali e tesoreria INPS	426	350
Debiti verso agenti	1.478	1.453
Debiti verso altri parti correlate	4.463	3.747
Debiti per contributi ricevuti	1.260	1.095
Debiti per ricavi differiti	486	556
Altri	277	508
Altre passività correnti	24.087	23.903

Le ritenute esposte sono correlate alle retribuzioni, liquidazioni e 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 42-Parti correlate.

Nell'esercizio 2014 la voce dei 'debiti verso fornitori' ha registrato un incremento del 2,8% rispetto al 31 dicembre 2013; per tale voce viene proposta di seguito l'analisi per scadenza, in cui gli importi relativi a fatture e note di credito da ricevere, pari a € 36.552 migliaia, sono inclusi nella scadenza entro un anno.

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 € 3.850 migliaia, si riferiscono principalmente al riaddebito di costi vari. Si rimanda alla nota 42-Parti correlate per ulteriori dettagli su tali rapporti.

La tabella seguente riepiloga l'analisi delle scadenze dei debiti.

€/000	Debiti verso fornitori	Debiti commerciali verso parti correlate	Altri debiti verso terzi	Altri debiti verso parti correlate	Totale
31 dicembre 2014					
A vista	13.042	885	443	4	14.374
Entro 1 anno	63.971	2.965	2.569	2.459	71.964
Da 1 a 2 anni	407	-	-	-	407
Da 2 a 5 anni	425	-	-	-	425
Più di 5 anni	-	-	-	-	-
Totale analizzato per scadenza	77.845	3.850	3.012	2.463	87.170
Debiti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	-	16.613	2.000	18.612
Totale	77.845	3.850	19.624	4.463	105.782
31 dicembre 2013					
A vista	15.235	347	380	796	16.758
Entro 1 anno	28.212	1.206	2.676	1.731	33.826
Totale analizzato per scadenza	43.448	1.553	3.056	2.527	50.584
Debiti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	34.423	-	17.100	1.220	52.742
Totale	77.870	1.553	20.156	3.747	103.326

Le condizioni di pagamento applicate dai fornitori sono prevalentemente 60 giorni data fattura fine mese.

Gli 'altri debiti verso terzi' oggetto di analisi comprendono i debiti verso agenti per € 1.478 migliaia, e includono principalmente le provvigioni agli agenti maturate e non scadute, i premi agli stessi riconosciuti nonché eventuali riconoscimenti.

La voce 'Altri debiti verso parti correlate' oggetto dell'analisi per scadenza, è principalmente imputabile, per € 1.950 migliaia, ai debiti verso gli amministratori, che verranno liquidati nel corso dell'esercizio 2015.

La Società non detiene attività finanziarie date in garanzia a fronte di passività.

Contributi in conto capitale

La tabella che segue mostra la movimentazione intervenuta nei 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.

	31 dicembre 2014		31 dicembre 2013	
	Debiti per anticipi €/000	Risconti passivi €/000	Debiti per anticipi €/000	Risconti passivi €/000
Saldo al 1 gennaio	1.095	547	1.095	658
Ricevuti nell'esercizio	165			
Contributi riconosciuti a conto economico	-	(70)	-	(111)
Saldo al 31 dicembre	1.260	477	1.095	547

37. Debiti per imposte

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2014 €/000	31 dicembre 2013 €/000
Debito per IRAP	-	177
Debito per IRES	274	2.414
Debiti verso parti correlate	329	-
Totale	603	2.591

I debiti per IRES comprendono prevalentemente le rate scadenti entro l'anno 2015 di precedenti accertamenti fiscali già definiti, nonché il credito per imposte IRES su tassazione per trasparenza di una società controllata estera. I debiti verso parti correlate fanno riferimento all'IRES e dipendono dai termini e dalle modalità di effettuazione dei versamenti periodici infrannuali previsti (per legge) nell'ambito del regime di consolidato fiscale.

38. 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.

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.

L'assemblea degli azionisti del 30 aprile 2014 ha approvato un nuovo piano di *stock option*, stabilendo il numero massimo di azioni attribuibili (con separata indicazione di quelle attribuibili agli amministratori della Capogruppo e quelle attribuibili a ogni altro beneficiario) e dando facoltà al consiglio di amministrazione della Capogruppo di individuare, nei limiti stabiliti dall'assemblea, i beneficiari e il numero di opzioni a ciascuno attribuite.

Le opzioni sono state quindi assegnate in data 1 luglio 2014 ai singoli beneficiari, con facoltà di esercizio delle stesse nel corso del biennio successivo alla scadenza del settimo anno dalla data di assegnazione e con facoltà di anticipare l'esercizio (totale o parziale) alla scadenza del quinto anno ovvero alla scadenza del sesto anno dall'assegnazione, con la conseguente applicazione una tantum di una riduzione, rispettivamente, del 20% ovvero del 10% del numero delle opzioni complessivamente attribuite.

Il numero di diritti totali assegnati è di 12.065.972, per l'acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di € 6,28, pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

Ai fini della valutazione del piano nell'ambito dell'IFRS 2-Pagamenti basati su azioni (*Share-based payment*), sono state individuate tre differenti *tranche* all'interno del piano, corrispondenti a un numero di opzioni pari a 80%, 10% e 10% che vestono rispettivamente in 5, 6 e 7 anni. In tutte le *tranche* è prevista una condizione di maturazione (*vesting condition*) che richiede la permanenza in azienda per tutto il periodo di maturazione. Inoltre, per esercitare la seconda e terza *tranche*, è necessario mantenere tutte le opzioni precedentemente maturate fino alla fine del sesto anno (seconda *tranche*) e del settimo (terza *tranche*). Tale condizione si configura, ai fini dell'IFRS 2, come una condizione di non-maturazione (*non-vesting condition*).

Ne deriva un *fair value* unitario diverso per ogni singola *tranche*, pari a € 1,48 per la prima *tranche*, € 1,35 per la seconda e € 1,06 per la terza *tranche*.

La tabella che segue mostra l'evoluzione dei piani di *stock option* nei periodi considerati.

	31 dicembre 2014		31 dicembre 2013	
	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)
Diritti esistenti all'inizio del periodo	36.571.281	4,18	44.328.942	3,96
Diritti concessi nel periodo	12.065.972	6,28	965.984	5,90
(Diritti annullati nel periodo)	(1.905.765)	5,04	(952.758)	4,74
(Diritti esercitati nel periodo) ⁽¹⁾	(4.884.168)	2,96	(7.734.001)	3,04
(Diritti scaduti nel periodo)	0	0,00	(36.886)	3,84
Diritti esistenti alla fine del periodo	41.847.320	4,89	36.571.281	4,18
<i>di cui esercitabili alla fine del periodo</i>	<i>3.946.977</i>	<i>2,23</i>	<i>6.836.492</i>	<i>2,85</i>

⁽¹⁾ il prezzo medio di mercato alla data di esercizio è di stato di € 5,97.

La vita media residua delle opzioni esistenti al 31 dicembre 2014 è di 4,1 anni (3,7 anni al 31 dicembre 2013).

L'intervallo dei valori dei prezzi di esercizio di queste opzioni è compreso tra i valori seguenti, divisi in intervalli annuali delle assegnazioni.

	Prezzo medio di esercizio
Assegnazioni 2008	2,85
Assegnazioni 2009	3,00
Assegnazioni 2010	3,87
Assegnazioni 2011	5,44
Assegnazioni 2012	5,25
Assegnazioni 2013	5,92
Assegnazioni 2014	6,28

Il *fair value* medio delle opzioni concesse durante l'esercizio 2014 è di € 1,40 (€ 1,60 nel 2013).

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 e considerando le condizioni di *non-vesting*.

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 2014 e 2013 sono le seguenti.

	2014	2013
Dividendi attesi (€)	0,08	0,07
Volatilità attesa e storica (%)	20%	23%
Tasso di interesse di mercato	1,15%	1,45%
Vita attesa opzioni (anni)	7,30	7,30
Prezzo di esercizio (€)	6,28	5,90

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 (€ milioni)	
	2014	2013	2014	2013
Saldo al 1 gennaio	5.116.824	4.498.118	30,8	24,6
Acquisti	3.704.964	8.264.835	21,1	49,1
Vendite	(4.940.505)	(7.646.129)	(29,8)	(42,9)
Saldo finale	3.881.283	5.116.824	22,1	30,8
% sul capitale sociale	0,67%	0,88%		

Relativamente alle vendite di azioni proprie dell'esercizio, movimentate nella tabella precedente al costo originario di acquisto (€ 29,8 milioni), effettuate a un prezzo di mercato pari complessivamente a € 14,6 milioni, la Capogruppo ha pertanto registrato una perdita di € 15,2 milioni, contabilizzata a patrimonio netto; questa perdita è stata parzialmente compensata dall'utilizzo della riserva di *stock option* pari a € 3,2 milioni.

39.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 2014	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
	€/000	€/000	€/000	€/000
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	49.216			
Crediti finanziari correnti	129.488			
Altre attività finanziarie non correnti	30.542			
Crediti commerciali	96.192			
Debiti verso banche		(9.321)		
Prestiti obbligazionari		(1.002.551)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(12.383)		
Altre passività finanziarie		(232.070)		
Debiti commerciali		(81.695)		
Attività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>			525	
Attività correnti per derivati di copertura				2.227
Passività correnti per derivati di copertura				(3.224)
Passività non correnti per derivati di copertura				(10.263)
Totale	305.438	(1.338.020)	525	(11.260)

31 dicembre 2013	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
	€/000	€/000	€/000	€/000
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	120.628			
Crediti finanziari correnti	101.676			
Altre attività finanziarie non correnti	9.830			
Crediti commerciali	112.415			
Debiti verso banche		(7.788)		
Prestiti obbligazionari		(976.181)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(11.771)		
Altre passività finanziarie		(231.370)		
Debiti commerciali		(79.423)		
Attività correnti per derivati di copertura				799
Passività correnti per derivati di copertura				(1)
Passività non correnti per derivati di copertura				(40.765)
Totale	344.549	(1.306.533)		(39.967)

Attività e passività valutate al *fair value*

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 gli investimenti immobiliari, gli stessi sono valutati al costo, che si ritiene un'approssimazione attendibile del relativo *fair value*.

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 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€/000	€/000	€/000	€/000
Cassa e disponibilità presso banche	49.216	120.628	49.216	120.628
Crediti finanziari verso imprese controllate per tesoreria centralizzata	122.892	71.778	122.892	71.778
Crediti finanziari verso altre imprese	37.137	39.728	37.137	39.728
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	1.339	689	1.339	689
Derivati di copertura	888	110	888	110
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	525	-	525	-
Attività finanziarie	211.998	232.933	211.998	232.933
Debiti verso banche	9.321	7.788	9.321	7.788
Prestito obbligazionario in USD anno 2003	250.344	221.268	258.473	230.316
Prestito obbligazionario in € anno 2009	357.041	360.743	376.993	381.061
Prestito obbligazionario in € anno 2012	395.166	394.170	454.372	421.150
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	12.383	11.771	12.383	11.771
Derivati di copertura	13.487	40.765	13.487	40.765
Debiti finanziari verso imprese controllate	231.874	230.985	231.874	230.985
Altri finanziamenti	195	385	195	385
Passività finanziarie	1.269.812	1.267.875	1.357.100	1.324.221

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.

Nel corso del 2014 non sono state apportate modifiche nelle tecniche di valutazione utilizzate.

€/000	31 dicembre 2014	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività valutate al <i>fair value</i>				
Ratei interessi su swap prestiti obbligazionari	1.339		1.339	
<i>Forward</i> su operazioni in valuta estera in vendita e acquisto	888		888	
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	525		525	
Passività valutate al <i>fair value</i>				
<i>Forward</i> su operazioni in valuta estera in vendita e acquisto	178		178	
<i>Interest rate e currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)	13.309		13.309	
	31 dicembre 2013	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività valutate al <i>fair value</i>				
Ratei interessi su swap prestiti obbligazionari	689		689	
<i>Forward</i> su operazioni in valuta estera in vendita e acquisto	110		110	
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (Eurobond)	-		-	
Passività valutate al <i>fair value</i>				
<i>Forward</i> su operazioni in valuta estera in vendita e acquisto	1		1	
<i>Interest rate e currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)	40.765		40.765	

Il livello 2 di valutazione utilizzato per gli strumenti finanziari misurati al *fair value* si basa su parametri, come tassi di cambio e tassi di interesse, che sono quotati in mercati attivi o osservabili su curve di tassi ufficiali.

Nel corso del 2014 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei *fair value*.

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 2014		31 dicembre 2013	
	Attività	Passività	Attività	Passività
	€/000	€/000	€/000	€/000
<i>Interest rate e currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)		(8.669)		(38.030)
<i>Forward</i> su operazioni in valuta estera in vendita e acquisto	888	-	110	-
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	525			
Ratei interessi su swap prestito obbligazionario	1.339	-	689	-
Derivati a copertura di valore equo	2.752	(8.669)	799	(38.030)
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)		(4.640)		(2.734)
<i>Forward</i> su operazioni in valuta estera in vendita e acquisto		(178)		(1)
Derivati a copertura di flussi di cassa	-	(4.818)	-	(2.735)
Totale derivati	2.752	(13.487)	799	(40.765)

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 (USD).
Alla data del presente bilancio è in essere un *cross currency swap* sui cambi di complessivi nozionali USD 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 2014 il *cross currency swap* ha un *fair value* negativo di € 8.669 migliaia, esposto tra le passività finanziarie non correnti.

La variazione del *fair value* di detti strumenti rilevata a conto economico dell'esercizio 2014 rappresenta un provento pari a € 29.361 migliaia. L'onere registrato sullo strumento coperto è pari a € 28.741 migliaia.

Inoltre si segnala che, nel 2012, la Società ha estinto un *interest rate swap* sull'Eurobond del 2009, riportando così la parte del debito sottostante (€ 200 milioni) al tasso fisso originario.

Corrispondentemente, il valore derivante dalla valutazione del contratto alla data di estinzione è stato riclassificato tra i crediti finanziari e viene incassato sulla durata residua del prestito. Si rimanda alla nota 24-Attività finanziarie non correnti e nota 28-Attività finanziarie correnti, per informazioni sulle movimentazioni del credito.

Per quanto riguarda il debito sottostante, la variazione di *fair value* attribuibile al rischio coperto che era stata rilevata al momento dell'estinzione della copertura si riversa a conto economico nell'arco della durata del prestito. Nell'esercizio 2014 in particolare, l'effetto è stato un utile di € 4,43 milioni. Poiché con l'annullamento della copertura le cedole nette pagate agli obbligazionisti sono tornate ai tassi fissi contrattuali, questo effetto positivo si annulla a conto economico.

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 ai contratti sopra commentati.

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€/000	€/000
Utili sullo strumento di copertura-prestito obbligazionario (USD)	29.361	-
Perdite sullo strumento di copertura-prestito obbligazionario (USD)	-	(11.720)
Perdite sullo strumento di copertura-prestito obbligazionario (Eurobond)	(456)	(431)
Totale utili (perdite) su strumento di copertura	28.905	(12.151)
Utili sullo strumento coperto-prestito obbligazionario (USD)	-	12.344
Utili sullo strumento coperto-prestito obbligazionario (Eurobond)	4.431	4.252
Perdite sullo strumento coperto-prestito obbligazionario (USD)	(28.741)	-
Totale utili (perdite) su strumento coperto	(24.310)	16.596

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 Società (USD).

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 USD 50 milioni (scadenza 2015) e di USD 150 milioni (scadenza 2018).

Avendo la copertura soddisfatto i requisiti di efficacia, è stata iscritta tra gli utili e perdite complessivi, pari a una passività, per un valore lordo di € 4.640 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 onere non realizzato di € 1.059 migliaia è stato rilevato nella riserva stessa, unitamente al correlato effetto fiscale differito pari a € 524 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 € 846 migliaia.

- *Interest rate swap* su prestito obbligazionario della Società (Eurobond).

In prossimità dell'erogazione dell'Eurobond emesso nel 2012, 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 aveva comportato un onere finanziario iniziale pari a € 2.998 migliaia, iscritto negli utili e perdite complessivi e rilasciato a conto economico con i flussi finanziari generati dal debito sottostante.

Nel 2014 l'effetto riversato a conto economico è di € 457 migliaia.

- *Forward* su operazioni in valuta estera in vendita e acquisto .

Al fine di neutralizzare le conseguenze negative di variazioni avverse, ovvero inattese, di variabili finanziarie sui rapporti di cambio, la società si è dotata di strumenti di copertura adeguati che hanno l'obiettivo funzione di ridurre o trasferire l'esposizione al rischio cambi.

Per quanto riguarda le coperture su vendite e acquisti futuri, l'importo iscritto tra gli utili e perdite complessivi è a € 34 migliaia.

L'utile registrato e sospeso negli utili e perdite complessivi sarà contabilizzato a conto economico nel momento in cui le transazioni produrranno i loro effetti a conto economico.

Di seguito si riporta uno scadenziario indicante, al 31 dicembre 2014, 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 2014	Entro l'anno	1-5 anni	oltre 5 anni	totale
	€/000	€/000	€/000	
Flussi di cassa in uscita	6.392	13.696	-	20.088
Flussi di cassa in entrata	6.612	14.301	-	20.913
Flussi netti	220	605	-	825
31 dicembre 2013	Entro l'anno	1-5 anni	oltre 5 anni	totale
	€/000	€/000	€/000	
Flussi di cassa in uscita	7.305	23.740	-	31.045
Flussi di cassa in entrata	6.606	21.713	-	28.319
Flussi netti	(699)	(2.027)	-	(2.726)

I movimenti complessivi della riserva di *cash flow hedging* e delle imposte differite ad essa connesse sono i seguenti:

	Riserva cash flow hedge	Relativo effetto fiscale	Riserva al netto dell'effetto
	€/000	€/000	€/000
-			
-			
Saldo al 31 dicembre 2013	(3.952)	1.087	(2.865)
Adeguamento del periodo	(1.214)	-	(1.214)
Reversal del periodo	(390)	-	(390)
Imposte differite (attive e passive)	-	567	567
Utilizzo imposte differite a conto economico	-	(126)	(126)
Saldo al 31 dicembre 2014	(5.556)	1.528	(4.028)
Saldo al 31 dicembre 2012	(4.241)	1.166	(3.075)
Adeguamento del periodo	1.284	-	1.284
Costituzione riserva	121	-	121
Reversal del periodo	(1.116)	-	(1.116)
Imposte differite (attive e passive)	-	(386)	(386)
Utilizzo imposte differite a conto economico	-	307	307
Saldo al 31 dicembre 2013	(3.952)	1.087	(2.865)

40. 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 anche descritto nella nota 26-Crediti Commerciali e altri crediti, la composizione dei crediti verso clienti nazionali, 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-cafe*). Il portafoglio prodotti commercializzato è decisamente ampio, formato sia da prodotti del Gruppo Campari, che da prodotti in licenza di distribuzione.

Nessun rischio di concentrazione di mercato si rileva poiché i primi dieci clienti sviluppano solo il 27,20% del fatturato complessivo.

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.

Gli altri crediti commerciali sono verso società del Gruppo.

I crediti sono sostanzialmente accesi in Euro.

L'importo massimo del rischio alla data del bilancio è pari al valore contabile dei crediti commerciali.

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 42-Parti correlate.

Di seguito è esposta l'informativa dettagliata in merito ai debiti e alle passività finanziarie, iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2014, comparati con l'esercizio precedente.

La presente tabella riepiloga il profilo per scadenza delle passività finanziarie al 31 dicembre 2014 comparata con l'esercizio precedente, basato sugli obblighi contrattuali di rimborso, inclusi interessi, non attualizzati.

Vengono esposti i periodi di manifestazione dei flussi finanziari.

Passività finanziarie	A vista €/000	Entro 1 anno €/000	Da 1 a 2 anni €/000	Da 3 a 5 anni €/000	Più di 5 anni €/000	Totale €/000
31 dicembre 2014						
Debiti verso banche	-	9.321	-	-	-	9.321
Debiti finanziari verso controllate	-	31.874	-	-	200.000	231.874
Prestito obbligazionario	-	91.776	7.627	176.172	-	275.575
Strumenti derivati su prestito obbligazionario	-	(1.084)	1.826	(4.499)	-	(3.757)
Eurobond 2009	-	18.813	368.813	-	-	387.626
Eurobond 2012	-	18.000	18.000	454.000	-	490.000
Finanziamento agevolato Ministero industria	-	196	-	-	-	196
Flussi netti previsti	-	168.896	396.266	625.673	200.000	1.390.835
31 dicembre 2013						
Debiti verso banche	-	7.788	-	-	-	7.788
Debiti finanziari verso controllate	-	30.985	-	-	200.000	230.985
Prestito obbligazionario	-	9.854	82.365	165.164	-	257.383
Strumenti derivati su prestito obbligazionario	-	-	12.633	26.183	-	38.816
Eurobond 2009	-	18.813	18.813	364.894	-	402.520
Eurobond 2012	-	18.000	18.000	54.000	416.500	506.500
Finanziamento agevolato Ministero industria	-	196	196	-	-	392
Flussi netti previsti	-	85.636	132.007	610.241	616.500	1.444.384

I debiti verso banche, sia per conti correnti che per le linee di credito accese, rappresentano il saldo passivo della gestione della liquidità, diminuito 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 90,5% circa del totale dei debiti finanziari al 31 dicembre 2014.

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.

Incremento/decremento dei tassi in <i>basis point</i>	Aumento tassi interesse	Diminuzione tassi interesse
31 dicembre 2014		Conto economico (€/000)
Euribor +/- 13 <i>basis point</i>	(466)	466
31 dicembre 2013		
Euribor +/- 13 <i>basis point</i>	(452)	452

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 a 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, la Società al fine di evitare che si verifichino variazioni inattese dei tassi di cambio su transazioni in acquisto e vendita ha in essere degli strumenti di copertura finalizzati a mitigarne il rischio.

Infine, al 31 dicembre 2014 non risultano iscritte significative poste di credito e debito esposti a rischio di cambio.

41. Impegni e rischi

Leasing operativo non annullabile

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 2014 €/000	31 dicembre 2013 €/000
Entro un anno	2.750	2.681
Tra uno e cinque anni	3.900	4.296
Oltre cinque anni	-	-
Totale	6.650	6.977

I contratti di locazione operativa sono relativi ad autovetture per € 3.159 migliaia, a *hardware* per € 2.235 migliaia, a fotocopiatrici per € 166 migliaia e ad attrezzature impiantistiche per le unità produttive e di servizi generali per la sede per € 1.090 migliaia.

Impegni contrattuali in essere per l'acquisto di beni o servizi, immobili, impianti e macchinari

Gli altri impegni assunti dalla Società per acquisti di beni o servizi sono i seguenti.

31 dicembre 2014 €/000	Cespiti	Acquisti materie prime	Sponsorizzazioni	<i>Copacking</i>	Altri	Totale
Entro un anno	1.940	48.215	4.237	2.554	7.585	64.531
Tra uno e cinque anni	-	29.431	4.493	3.405	35	37.364
Oltre cinque anni	-	-	-	-	-	-
Totale	1.940	77.646	8.730	5.959	7.620	101.895

Gli impegni contrattuali relativi a immobilizzazioni, si riferiscono principalmente per € 422 migliaia all'acquisto di impianti e migliorie degli stessi nelle unità produttive della società, nonché l'implementazione del nuovo sistema informativo e gestione di processi manageriali per € 1.518 migliaia.

Gli impegni per acquisti di materie prime si riferiscono ad acquisti di vino e uve dei vini e spumanti Cinzano.

Gli impegni per sponsorizzazioni si riferiscono al contratto che prevede la *partnership* tra la squadra di calcio Manchester United, e il *brand* Aperol.

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.

Garanzie prestate

Le garanzie prestate dalla Società sono composte come segue:

€/000	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Fidejussioni a terzi	52.899	54.666
Fidejussioni a terzi nell'interesse di società del Gruppo	108.948	176.873
Totale fidejussioni	161.847	231.539
Altre garanzie a terzi	173.527	181.852
Totale garanzie prestate	335.374	413.391

Le fidejussioni a terzi sono rappresentate principalmente da fidejussioni a dogane per accise e contrassegni per € 32.783 migliaia, all'amministrazione finanziaria per € 10.701 migliaia e per la promozione dei vini per € 6.516 migliaia.

Le fidejussioni a terzi nell'interesse di società del Gruppo sono garanzie prestate da Davide Campari-Milano S.p.A. a favore di terzi per fidejussioni su dogane e accise, linee di credito, e altre fidejussioni e garanzie derivanti dall'attività commerciale o finanziaria delle società del Gruppo.

Le altre garanzie a terzi sono rappresentate dalla garanzia rilasciata da Davide Campari-Milano S.p.A. a fronte del collocamento dei *private placement* sul mercato statunitense destinato ai soli investitori istituzionali, emesso da Campari America, per USD 210.679 migliaia. Il valore della garanzia alla data della presente relazione comprende il valore nominale del debito e le quote interessi maturate.

42. 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 2013, 2014 e 2015.

A partire dal 1 gennaio 2008 la Società ha aderito al regime dell'I.V.A. di Gruppo, ai sensi dell'articolo 73, 3° comma del D.P.R. 633/72, in qualità di soggetto controllato.

La società controllante, che ha esercitato l'opzione per l'IVA 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, numero 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 ss. 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

€/000	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Crediti finanziari verso correlate	122.892	71.778

Il dettaglio di questi crediti è il seguente:

	Rateo per interessi €/000	Tesoreria €/000	Diversi €/000	Finanziamenti €/000	Totale €/000
Campari Benelux S.A.	-	82.238	-	-	82.238
Campari Services S.r.l.	11	-	-	-	11
Campari Wines S.r.l.	11	8.958	-	-	8.969
Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A.	6	5.135	-	-	5.141
Sella&Mosca S.p.A.	32	24.599	-	-	24.631
Stepanow S.R.O.	6	-	-	900	906
Wray&Nephew (Canada) Ltd.	-	-	996	-	996
Crediti finanziari verso correlate	66	120.930	996	900	122.892

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 2014 €/000	31 dicembre 2013 €/000
Crediti commerciali verso correlate	47.806	58.826
Crediti fiscali verso parti correlate	-	2.222
Altri crediti verso correlate	13.755	9.713
Crediti verso parti correlate correnti	61.561	70.761
Altri crediti verso correlate	1.936	1.936
Crediti verso parti correlate non correnti	1.936	1.936
Totale	63.497	72.697

Il dettaglio di questi crediti al 31 dicembre 2014 è il seguente:

€/000	Commerciali	Diversi	IVA di gruppo	Totale
Alicros S.p.A.	-	1.936	-	1.936
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.	(499)	262	-	(237)
Campari America (Skyy Spirits, LLC)	2.834	1.100	-	3.934
Campari Argentina S.A.	1.154	3.019	-	4.173
Campari Australia Pty Ltd.	2.910	1.086	-	3.996
Campari Austria GmbH	1.266	76	-	1.342
Campari Benelux S.A.	1.844	279	-	2.123
Campari Deutschland GmbH	9.755	615	-	10.370
Campari do Brasil Ltda.	747	530	-	1.277
Campari España S.L.	226	380	-	606
Campari International S.r.l.	7.223	59	-	7.282
Campari Japan Ltd.	-	7	-	7
Campari Mexico S.A. de C.V.	153	140	-	293
Campari Peru S.A.C.	564	-	-	564
Campari RUS OOO	14.120	1.519	-	15.639
Campari Schweiz A.G.	1.754	87	-	1.841
Campari Services S.r.l.	-	215	-	215
Campari Ukraine	493	84	-	577
Campari Wines S.r.l.	261	17	258	536
Fratelli Averna S.p.A.	-	245	-	245
Forty Creek Distillery Ltd.	-	188	-	188
Glen Grant Ltd.	-	198	-	198
J.Wray&Nephew Ltd.	1.576	2.450	-	4.026
J.Wray&Nephew (UK) Ltd.	513	251	-	764
Sella&Mosca S.p.A.	81	176	202	459
T.J. Carolan&Son Ltd	629	114	-	743
Campari New Zealand Ltd.	29	163	-	192
Wray&Nephew (Canada) Ltd.	173	35	-	208
Totale	47.806	15.231	460	63.497

⁽⁴⁾ relativamente a Alicros S.p.A., si segnala che, a fronte del credito qui esposto (€ 1.936 migliaia), la Società espone un debito per IVA di Gruppo pari a € 1.830 migliaia e un debito per consolidato fiscale di € 329 migliaia.

Debiti finanziari verso parti correlate

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€/000	€/000
Debiti finanziari correnti verso correlate	31.874	30.985
Debiti finanziari non correnti verso correlate	200.000	200.000
	231.874	230.985

Il dettaglio di questi debiti al 31 dicembre 2014 è il seguente:

€/000	Finanziari	Tesoreria	Totale
Campari Benelux S.A.	202.135	-	202.135
Campari Services S.r.l.	-	709	709
Campari International S.r.l.	-	13.547	13.547
Fratelli Averna S.p.A.	-	15.483	15.483
	202.135	29.739	231.874

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 2014	31 dicembre 2013
	€/000	€/000
Debiti commerciali verso correlate	3.850	1.553
Debiti fiscali verso parti correlate	329	-
Altri debiti verso parti correlate	4.462	3.747
Debiti verso parti correlate correnti	8.641	5.300
Altri debiti verso parti correlate	188	188
Debiti verso parti correlate non correnti	188	188
Totale	8.829	5.488

Il dettaglio di questi debiti al 31 dicembre 2014 è il seguente:

€/000	Commerciali	Diversi	Debiti tributari	Iva di Gruppo	Totale
Alicros S.p.A.	-	-	329	1.830	2.159
Campari America (Skyy Spirits, LLC)	(133)	14	-	-	(119)
Campari Argentina S.A.	16	-	-	-	16
Campari Benelux S.A.	(20)	-	-	-	(20)
Campari do Brasil Ltda.	-	47	-	-	47
Campari International S.r.l.	-	2	-	-	2
Campari Mexico S.A. de C.V.	(68)	-	-	-	(68)
Campari Services S.r.l.	-	362	-	-	362
Campari Wines S.r.l.	395	3	-	-	398
Fratelli Averna S.p.A.	3.057	2	-	-	3.059
Glen Grant Ltd.	943	2	-	-	945
J.Wray&Nephew Ltd	(542)	-	-	-	(542)
Sella&Mosca S.p.A.	40	438	-	-	478
T.J. Carolan&Son Ltd	162	-	-	-	162
Debiti verso amministratori	-	1.950	-	-	1.950
Totale	3.850	2.820	329	1.830	8.829

La Capogruppo ha una posizione debitoria verso la controllante Alicros S.p.A., per IVA di Gruppo, di € 1.830 migliaia e un debito per consolidato fiscale di € 329 migliaia. Inoltre risulta iscritto un credito fiscale a lungo termine per € 1.936 migliaia. Questi debiti e crediti verso Alicros S.p.A. sono non fruttiferi di interessi.

Rapporti economici con le parti correlate

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
	€/000	€/000
Vendite nette e costo del venduto	170.519	185.873
Pubblicità e promozioni	4.823	4.603
Costi di struttura	6.460	6.187
Dividendi	44.291	112.719
Proventi (oneri) finanziari netti	(8.296)	(8.188)
	217.797	301.194

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate.

€/000	Ricavi	Costi	Dividendi	Totale
Alicros S.p.A.	126	-		126
Campari America (Skyy Spirits, LLC)	17.420	(2.094)		15.326
Campari Argentina S.A.	1.717	(16)		1.701
Campari Australia Pty Ltd.	10.559	(1.892)		8.667
Campari Austria GmbH	10.116	(48)		10.068
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.	1.391	(1.157)		234
Campari Benelux S.A.	10.042	(8.614)	35.368	36.796
Campari Deutschland GmbH	54.944	(423)		54.521
Campari do Brasil Ltda.	4.258	(498)		3.760
Campari España S.L.	2.159	-		2.159
Campari International S.r.l.	40.609	(17)	2.000	42.592
Campari Japan Ltd.	24	-		24
Campari Mexico S.A. de C.V.	3.172	(1.709)		1.463
Campari Peru S.A.C.	534	-		534
Campari RUS OOO	25.313	(439)		24.874
Campari Schweiz A.G.	10.366	-		10.366
Campari Services S.r.l.	410	(2.452)		(2.042)
Campari Ukraine	1.237	-		1.237
Campari Wines S.r.l.	2.192	(447)		1.745
Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A.	12	-		12
DI.Cl.E. Holding B.V.	-	(264)		(264)
Fratelli Averna S.p.A.	13	(2.086)		(2.073)
Glen Grant Ltd.	148	(11.427)		(11.279)
J.Wray&Nephew Ltd	3.444	(1.150)		2.294
J.Wray & Nephew (UK) Ltd	854	-		854
Kaloyannis-Koutsikos Distilleries S.A.	5	(11)		(6)
Lamargue S.a.r.l.	-	(180)		(180)
Campari New Zealand Ltd	747	-		747
Sella&Mosca S.p.A.	1.602	(778)		824
Société Civile du Domaine de Lamargue	1	(236)		(235)
Stepanow S.R.O.	15	-		15
T.J. Carolan&Son Ltd.	4.819	(223)	6.923	11.519
Wray&Nephew (Canada) Ltd	1.481	(63)		1.418
	209.730	(36.224)	44.291	217.797

Per informazioni relativa a retribuzioni e compensi ad amministratori e direttori generali si rinvia alla nota 43-Compensi ad amministratori, direttori generali e sindaci.

43.Compensi spettanti a amministratori, direttori generali e sindaci

Le retribuzioni e i compensi degli amministratori della Società, qualificati come dirigenti a responsabilità strategica, sono state le seguenti.

	2014 €/000	2013 €/000
Benefici a breve termine	4.741	4.646
Benefici a contribuzione definita	41	41
Stock option	1.277	1.197
Totale	6.059	5.884

I membri del collegio sindacale svolgono le proprie funzioni di controllo presso la Società e in alcune società incluse nell'area di consolidamento. Nell'ambito di tali attività percepiscono i compensi deliberati dai competenti organi sociali così come indicati nella Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'articolo 123-ter TUF pubblicata assieme alla relazione finanziaria annuale, rispettivamente pari a € 190 migliaia per le attività svolte per la Società e € 134 migliaia per le attività svolte presso società controllate.

44. Dipendenti

La totalità dei dipendenti della Società presta la propria attività in Italia. La ripartizione per categoria è la seguente:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Dirigenti	94	92
Impiegati	372	394
Operai	158	176
Totale	624	662

45. Pubblicità dei corrispettivi ai sensi dell'Articolo 149-duodecies Regolamento Emittenti

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.

Il seguente prospetto, ai sensi dell'articolo 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014, per le attività di revisione legale e per i servizi diversi dalla revisione prestate dalle società della rete PricewaterhouseCoopers. Si precisa peraltro che tali servizi sono compatibili con quanto disposto dal Decreto Legislativo 39 del 27 gennaio 2010.

	<i>Soggetto che ha erogato il servizio</i>	<i>Destinatario</i>	<i>Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014</i> €/000
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers SpA	Capogruppo - Davide Campari - Milano S.p.A.	220
	PricewaterhouseCoopers SpA	Società controllate	725
	Rete PricewaterhouseCoopers	Società controllate	821
Altri servizi assimilabili alla revisione contabile	PricewaterhouseCoopers SpA	Capogruppo - Davide Campari - Milano S.p.A.	209
	PricewaterhouseCoopers SpA	Società controllate	8
Altri servizi	Rete PricewaterhouseCoopers	Società controllate	190
Totale			2.173

I servizi assimilabili alla revisione contabile includono prevalentemente attività di attestazione inerenti acquisizioni e cessioni societarie per € 209 migliaia.

Relativamente agli altri servizi si precisa che sono relativi a servizi di verifica di conformità fiscale per € 190 migliaia.

46. Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Introduzione delle azioni a voto maggiorato (*loyalty share*)

Il 28 gennaio 2015, l'assemblea straordinaria della Società ha approvato a larga maggioranza la proposta di modifiche statutarie per l'introduzione delle azioni a voto maggiorato (*loyalty share*).

La proposta è stata approvata con il voto favorevole del 76,1% del capitale sociale rappresentato in assemblea, corrispondente al 61,8% del capitale sociale.

La previsione del voto maggiorato è finalizzata a perseguire obiettivi di fidelizzazione e stabilizzazione dell'azionariato nell'ambito delle modifiche legislative introdotte dall'articolo 20 del decreto legge 91 del 24 giugno 2014.

In forza delle modifiche statutarie sopra citate, gli azionisti che volessero avvalersi della facoltà di acquisire il diritto di voto maggiorato, pari a due voti per ciascuna azione posseduta, dovranno richiedere l'iscrizione, per almeno 24 mesi dalla data di iscrizione, delle azioni nell'apposito elenco predisposto dalla Società, previa verifica dei presupposti di legge e di Statuto.

Il nuovo articolo 6 dello Statuto sociale e il relativo Regolamento dell'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto doppio, approvato dal Consiglio di Amministrazione, precisano modalità e termini per ottenere l'iscrizione nell'elenco nonché per richiedere eventualmente la relativa cancellazione.

Per una piena informativa sul tema in oggetto, si rimanda alla relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione nonché al Regolamento dell'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto doppio accessibili attraverso il sito della Società (www.camparigroup.com/it/governance/loyalty-shares).

Revolving Credit Facility

Nel mese di febbraio, la Società, approfittando delle favorevoli condizioni dei mercati finanziari, ha stipulato con un pool di 6 primarie banche una *Committed Revolving Credit Facility* della durata di 5 anni e per un importo di € 450 milioni. L'utilizzo della linea di credito potrà avvenire a discrezione della società per soddisfare ogni fabbisogno finanziario dovesse presentarsi.

47. Proposta di destinazione degli utili

A conclusione delle presenti note di commento al bilancio di esercizio, Vi invitiamo ad approvare il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e di destinare l'utile di esercizio di € 98.732 migliaia come segue:

- alla distribuzione di un dividendo pari a € 0,08 per ciascuna azione ordinaria in circolazione, ad eccezione di quelle proprie detenute dalla Società alla data di stacco della cedola; considerando le azioni proprie ad oggi detenute, l'importo complessivo dei dividendi è di circa € 46,2 milioni;
- a utili a nuovo l'importo residuo, pari a circa € 52,5 milioni.

Si propone altresì che detto dividendo di € 0,08 per azione in circolazione sia messo in pagamento il 20 maggio 2015 (con stacco cedola numero 12 il 18 maggio 2015, in conformità al calendario di Borsa Italiana, e record date 19 maggio 2015).

Sesto San Giovanni (MI), martedì 10 marzo 2015

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, TUF:

- 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 2014.

2. Si attesta, inoltre, che:

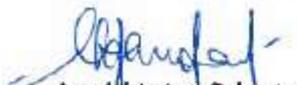
2.1. il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014:

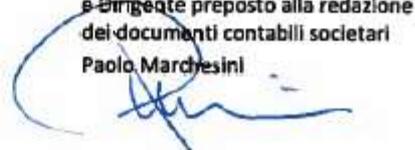
- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo 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 sono esposti.

Sesto San Giovanni (MI), martedì 10 marzo 2015


Amministratore Delegato
Robert Kunze-Concewitz


Amministratore Delegato
Stefano Saccardi

Amministratore Delegato
e Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Paolo Marchesini




RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli azionisti di
Davide Campari-Milano SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Davide Campari-Milano SpA e sue controllate ("Gruppo Campari") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori di Davide Campari-Milano SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 27 marzo 2014. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Campari al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Campari per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Ross 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552480811 - Genova 16121 Piazza Piosapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanaro 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "investors/corporate governance" del sito internet di Davide Campari-Milano SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori di Davide Campari-Milano SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Campari al 31 dicembre 2014.

Milano, 25 marzo 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

Fabio Facchini
(Revisore legale)



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli azionisti di
Davide Campari-Milano SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio di esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Davide Campari-Milano SpA chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori di Davide Campari-Milano SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio di esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 27 marzo 2014.
3. A nostro giudizio, il bilancio di esercizio di Davide Campari-Milano SpA al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa di Davide Campari-Milano SpA per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "investors/corporate governance" del sito internet di Davide Campari-Milano SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Davide Campari-Milano SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 L.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516586211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulherer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0580482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fuchetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461297004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



assetto proprietario, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio di esercizio di Davide Campari-Milano SpA al 31 dicembre 2014.

Milano, 25 marzo 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Fabio Facchini', is written over the printed name.

Fabio Facchini
(Revisore legale)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 2429 cod. civ.

Signori Azionisti,

la presente relazione riferisce sull'attività svolta dal Collegio Sindacale di Davide Campari-Milano S.p.A. (nel seguito la "Società" e unitamente alle proprie controllate, il "Gruppo") nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (di seguito "Esercizio").

1. Nell'espletamento dell'attività di vigilanza e controllo il Collegio Sindacale dà atto:

a) di aver vigilato sull'osservanza della legge, dello Statuto sociale e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, in ottemperanza all'art. 2403 cod. civ. e all'art. 149 del D.Lgs. n. 58/1998 (di seguito "T.U.F.") e secondo quanto richiesto dalla Consob con comunicazione n. 1025564 del 6 aprile 2001 e successive modificazioni e tenendo anche conto dei principi di comportamento emanati dal Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili;

b) di aver partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi, previsto dall'art. 22 dello Statuto, e di aver ricevuto dagli Amministratori periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere nell'Esercizio, effettuate dalla Società e dalle società del Gruppo, anche nel rispetto dell'art. 150, comma 1, T.U.F.. In particolare si ricordano le acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e del Gruppo Averna, in merito alle quali gli amministratori hanno fornito ampia informativa.

Il Collegio può ragionevolmente assicurare che le operazioni deliberate e poste in essere sono conformi alle leggi e allo Statuto e non manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Le delibere del Consiglio di Amministrazione vengono eseguite dalla direzione e dalla struttura con criteri di massima conformità;

c) di non aver riscontrato l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali con società del Gruppo, con terzi o con parti correlate, né di aver ricevuto indicazioni in merito dal Consiglio di Amministrazione, dalla società di revisione nonché dall'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Il Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla Gestione ha fornito adeguata illustrazione degli effetti delle operazioni di natura ordinaria di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere con società controllate a normali condizioni di mercato. Il Collegio, inoltre, anche sulla base dei risultati dell'attività svolta dalla Funzione di Internal Audit, ritiene che le operazioni con parti correlate siano adeguatamente presidiate. In proposito il Collegio Sindacale segnala che dal 1° gennaio 2011 la Società si è dotata delle procedure per le operazioni con parti correlate in adempimento a quanto previsto dal Regolamento Consob n.17221 del 12 marzo 2010 ed alla Comunicazione Consob del 24 settembre 2010, nonché di specifiche norme presenti nel Codice Etico di Gruppo al fine di evitare ovvero gestire operazioni nelle quali vi siano situazioni di conflitto di interessi o di interessi personali degli amministratori. Ai sensi dell'art. 4 del predetto Regolamento il Collegio Sindacale ha verificato la conformità delle procedure adottate ai principi del Regolamento stesso nonché la loro osservanza;

d) di aver acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite raccolta di informazioni dai responsabili delle competenti funzioni aziendali e incontri con i rappresentanti della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata di effettuare la revisione legale dei conti, anche ai fini dello scambio di dati e informazioni rilevanti, dai quali non sono emerse criticità. Anche dalle relazioni annuali ai bilanci da noi rilasciate ai sensi dell'articolo 2429 comma 2 cod. civ. relativamente alle controllate Sella&Mosca S.p.A., Campari Wines S.r.l., Campari International S.r.l., Campari Services S.r.l., Fratelli Averna S.p.A. e Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A. non emergono profili di criticità;

e) di aver valutato e vigilato, per quanto di propria competenza ai sensi dell'art.19 del D.Lgs. 39/2010, sul processo di informativa finanziaria, sull'adeguatezza dei sistemi di controllo interno ed amministrativo contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo ai fini di una corretta rappresentazione dei fatti di gestione, tramite:

i. periodico scambio di informazioni con gli amministratori delegati e in particolare con il Dirigente

Preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni contenute nell'art. 154 bis T.U.F.;

ii. esame dei rapporti predisposti dal responsabile della Funzione di Internal Audit, comprese le informazioni sugli esiti delle eventuali azioni correttive intraprese a seguito dell'attività di audit;

iii. acquisizione di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali;

iv. incontri e scambi di informazioni con gli organi di amministrazione delle controllate Sella&Mosca S.p.A., Campari Wines S.r.l., Campari International S.r.l., Campari Services S.r.l., Fratelli Averna S.p.A. e Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A. ai sensi dei commi 1 e 2 dell' art. 151 T.U.F. durante i quali il Collegio Sindacale ha acquisito informazioni in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale.

v. approfondimento delle attività svolte e analisi dei risultati del lavoro della società di revisione legale;

vi. partecipazione ai lavori del Comitato Controllo e Rischi e, quando gli argomenti lo richiedevano, l'effettuazione congiunta degli stessi con il Comitato stesso.

Dall'attività svolta non sono emerse anomalie che possano essere considerate indicatori di inadeguatezze nel sistema di controllo interno e gestione rischi;

f) di aver avuto incontri con i responsabili della società di revisione legale, ai sensi dell' art. 150, comma 3, T.U.F e dell'art. 19 del D.Lgs n. 39/2010, nel corso dei quali non sono emersi fatti o situazioni che devono essere evidenziati nella presente relazione, e di aver vigilato ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs n. 39/2010;

g) di aver vigilato sulla modalità di attuazione del Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A. adottato dalla Società, nei termini illustrati nella Relazione sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 10 marzo 2015. Il Collegio Sindacale ha tra l'altro verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri componenti. Il Collegio Sindacale ha inoltre verificato il rispetto dei criteri di indipendenza dei propri componenti, come previsto dal predetto Codice di Autodisciplina dando altresì atto del rispetto del limite al cumulo degli incarichi previsto dall'art. 144-terdecies del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;

h) di aver accertato che i flussi informativi forniti dalle società controllate extra-UE sono adeguati per condurre l'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali come previsto dall'art. 36 del Regolamento Mercati adottato con delibera Consob n. 16191 del 29 ottobre 2007;

i) di aver seguito l'attuazione di provvedimenti organizzativi connessi alla evoluzione dell'attività societaria.

Il Collegio Sindacale ricorda che il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 30 aprile 2013, avvalendosi della facoltà concessa dal comma 4 bis, articolo 6 del D.Lgs 231/2001, ha attribuito al Collegio Sindacale le funzioni spettanti all'Organismo di Vigilanza di cui al comma 1, lett. B) articolo 6 del citato D.Lgs 231/01. Pertanto il Collegio Sindacale quale Organismo di Vigilanza ha verificato il funzionamento e l'efficacia del Modello di organizzazione, gestione e controllo adottato dalla Società anche con riferimento alla sua adeguatezza promuovendone altresì l'aggiornamento.

Il Collegio Sindacale ha rilasciato i pareri ai sensi dell' art. 2389 cod. civ. anche alla luce delle valutazioni del Comitato Remunerazione e Nomine previsto dall'art. 22 dello Statuto.

Il Collegio Sindacale nel corso del 2014 si è riunito sei volte, partecipando altresì alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi.

Tenuto conto delle informazioni acquisite il Collegio Sindacale ritiene che l'attività si sia svolta nel rispetto dei principi di corretta amministrazione e che l'assetto organizzativo, il sistema dei controlli interni e l'apparato contabile - amministrativo siano nel complesso adeguati alle esigenze aziendali.

2. Per quanto attiene ai rapporti con la società di revisione legale il Collegio Sindacale riferisce che:

a) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato, in data odierna, la "conferma annuale di indipendenza", ai sensi dell'art. 17, comma 9, lett. a) del D.Lgs. n. 39/2010;

b) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato, in data odierna, la relazione prevista dall'art. 19, comma 3, del D.Lgs. n. 39/2010 dalla quale risulta che non sono state rilevate

carenze significative nel sistema di controllo interno con riferimento al processo di informativa finanziaria;

c) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato, sempre in data odierna, ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. n. 39/2010, le relazioni dalle quali risulta:

i. che i bilanci d'esercizio e consolidato chiusi al 31 dicembre 2014 sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa della Società e del Gruppo per l'Esercizio;

ii. la coerenza delle Relazioni sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1) lettere c), d), f), l), m) ed al comma 2, lettera b) dell' art. 123-bis T.U.F., riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con i bilanci d'esercizio e consolidato;

d) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e le società appartenenti al network della PricewaterhouseCoopers S.p.A., in aggiunta ai compiti previsti dalla normativa per le società quotate, come segnalato nelle Note al bilancio di esercizio, hanno ricevuto ulteriori incarichi per servizi diversi dalla revisione contabile per euro 407.000, compatibili con quanto disposto dall'art.17 del D.Lgs. n. 39/2010.

Il Collegio Sindacale, tenuto anche conto di quanto sopra, ritiene che non esistano aspetti critici in materia di indipendenza di PricewaterhouseCoopers S.p.A.;

e) non vi sono stati nel corso dell'esercizio pareri resi dalla società di revisione ai sensi di legge poiché non si sono verificati i presupposti per il loro rilascio.

3. Il Collegio Sindacale non è a conoscenza di fatti o esposti di cui riferire all'Assemblea. Nel corso dell'attività svolta e sulla base delle informazioni ottenute non sono state rilevate omissioni, fatti censurabili, irregolarità o comunque circostanze tali da richiederne la segnalazione all'Autorità di Vigilanza o la menzione nella presente relazione.

4. Il Consiglio di Amministrazione ha tempestivamente consegnato al Collegio Sindacale il bilancio e la relazione sulla gestione. Per quanto di sua competenza il Collegio Sindacale rileva che gli schemi adottati sono conformi alla legge, che i principi contabili adottati, descritti in nota integrativa, sono adeguati in relazione all'attività e alle operazioni compiute dalla Società, che la procedura adottata (*impairment test*) per l'individuazione di eventuali perdite di valore della voce avviamento e marchi esposta in bilancio è adeguata e che il bilancio corrisponde ai fatti e alle informazioni di cui il Collegio stesso è a conoscenza al seguito delle partecipazioni alle riunioni degli organi sociali e all'attività di vigilanza svolta.

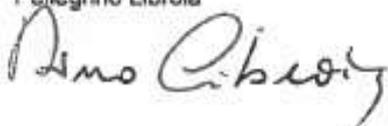
5. Il Collegio Sindacale, tenuto conto dell'esito degli specifici compiti svolti dalla società di revisione legale in tema di controllo della contabilità e di verifica dell'attendibilità del bilancio di esercizio, nonché dell'attività di vigilanza svolta, esprime parere favorevole in merito all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 e concorda con la proposta del Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione degli utili.

Milano, 25 marzo 2015

Per il Collegio Sindacale

Il Presidente

Pellegrino Libroia



Davide Campari-Milano S.p.A.

Sede legale: Via Franco Sacchetti 20, 20099 Sesto San Giovanni (MI)

Capitale Sociale: Euro 58.080.000 i.v.

Codice fiscale e Registro Imprese Milano 06672120158

Investor Relations

Telefono: (39) 0262251

Fax: (39) 026225479

e-mail: investor.relations@campari.com

Website

www.camparigroup.com