



**DAVIDE CAMPARI-MILANO S.p.A.**

**RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE  
AL 31 DICEMBRE 2011**



## Indice

Dati di sintesi .....	5
Organi sociali .....	7
Relazione sulla gestione .....	8
Eventi significativi dell'esercizio .....	8
Risultati economici e finanziari del Gruppo .....	10
Andamento delle vendite .....	10
Conto economico.....	19
Redditività per area di <i>business</i> .....	21
Rendiconto finanziario riclassificato .....	25
Investimenti .....	26
Composizione dell'indebitamento netto .....	27
Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata .....	28
Capitale circolante operativo .....	28
<i>Investor information</i> .....	30
Risultati economici e finanziari della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A.....	35
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.....	37
<i>Risk management</i> .....	37
Altre informazioni.....	39
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio .....	40
Conclusioni sul 2011 ed evoluzione prevedibile della gestione .....	40
Informazioni sui valori presentati.....	42
Raccordo tra risultato e patrimonio netto della Capogruppo e del Gruppo .....	44
Gruppo Campari - Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 .....	44
Prospetti contabili .....	46
Conto economico consolidato.....	46
Conto economico complessivo consolidato .....	46
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata .....	47
Rendiconto finanziario consolidato .....	48
Variazioni di patrimonio netto consolidato.....	49
Note al bilancio consolidato .....	50
Attestazione del bilancio consolidato .....	112
Davide Campari – Milano S.p.A. - Progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011.....	113
Prospetti contabili .....	114
Conto economico.....	114
Conto economico complessivo .....	114
Situazione patrimoniale-finanziaria .....	115
Rendiconto finanziario .....	116
Variazioni di patrimonio netto .....	117
Note al bilancio di esercizio .....	118
Attestazione del bilancio di esercizio.....	174
Relazioni della società di revisione .....	175
Relazione del collegio sindacale .....	179



## Dati di sintesi

	2011	2010	variazione	variazione %
	€ milioni	€ milioni	%	a cambi costanti
<b>Vendite nette</b>	<b>1.274,2</b>	<b>1.163,0</b>	<b>9,6</b>	<b>10,2</b>
Margine di contribuzione	505,5	463,6	9,0	9,3
EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti	329,0	298,6	10,2	10,5
<b>EBITDA</b>	<b>325,8</b>	<b>295,3</b>	<b>10,3</b>	<b>10,6</b>
Risultato della gestione corrente	298,7	272,8	9,5	9,6
<b>Risultato operativo</b>	<b>295,5</b>	<b>269,5</b>	<b>9,7</b>	<b>9,7</b>
<b>ROS %</b>	<b>23,2%</b>	<b>23,2%</b>		
Utile prima delle imposte	250,6	232,9	7,6	7,2
<b>Utile netto del Gruppo</b>	<b>159,2</b>	<b>156,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>
Utile base e diluito per azione (€)	0,27	0,27		
Numero medio dei dipendenti	2.278	2.207		

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€ milioni	€ milioni
<i>Free cash flow</i>	136,0	132,0
Acquisizioni di società o marchi	26,0	149,6
Indebitamento netto	636,6	677,0
Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	1.367,5	1.252,9
Attivo immobilizzato	1.810,5	1.783,4
Capitale circolante e altre attività e passività	193,5	146,5
<b>ROI %</b>	<b>16,3%</b>	<b>15,1%</b>



## Organi sociali

### Consiglio di Amministrazione<sup>(1)</sup>

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

### Collegio Sindacale<sup>(2)</sup>

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

### Società di revisione<sup>(3)</sup>

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

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

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

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

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

<sup>(3)</sup> 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.

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

## Relazione sulla gestione

### Eventi significativi dell'esercizio

#### *Lancio di Aperol Spritz*

Nel mese di febbraio 2011, il Gruppo ha lanciato Aperol Spritz, un nuovo prodotto in cui gli ingredienti del famoso aperitivo, ovvero Aperol, Prosecco DOC e *seltz*, sono proposti al consumatore già miscelati e pronti in una bottiglia da 17,5 cl, dotata peraltro di un *packaging* innovativo, compreso un tappo *'easy open'*.

Il nuovo prodotto, per ora introdotto in Italia e in Austria, ha l'obiettivo di incrementare il consumo domestico di Aperol Spritz, il *cocktail* aperitivo ormai conosciuto e apprezzato in tutta Europa.

#### *Acquisizione di Vasco (CIS) OOO in Russia*

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

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

Inoltre, l'accordo prevede un meccanismo di opzioni *put/call* sulla partecipazione residua del 20%, parametrize al raggiungimento di obiettivi contrattuali e, sulla base delle previsioni attualmente disponibili, il valore delle opzioni esercitabili nel 2012 è stimato in € 1,8 milioni.

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

La transizione dei *brand* del Gruppo Campari, dagli attuali distributori in questo mercato a Vasco (CIS) OOO, è iniziata nel 2011 ed è stata completata entro il 1 gennaio 2012.

#### *Acquisizione di Sagatiba Brasil S.A.*

Il 3 agosto 2011 il Gruppo Campari ha finalizzato l'acquisizione del 100% del capitale di Sagatiba Brasil S.A., direttamente e indirettamente controllata dall'imprenditore Marco de Moraes.

Il *business* acquisito include il marchio Sagatiba e i relativi *asset*, incluso il magazzino dei prodotti finiti.

Il prezzo dell'acquisizione, al netto della cassa acquisita, è stato di € 18,7 milioni, a cui si aggiunge il pagamento di un *earn-out* annuale, per ciascuno degli 8 anni successivi al *closing*, stimato, alla data dell'acquisizione, in complessivi € 3,7 milioni.

Il multiplo implicito basato sul prezzo totale dell'acquisizione, incluso il valore atteso dell'*earn-out*, è 13 volte l'EBITDA 2012, primo anno intero di consolidamento dell'acquisizione nel bilancio del Gruppo.

Sogatiba, di cui il Gruppo Campari, in base a un precedente accordo distributivo, aveva già iniziato la commercializzazione in America Latina nel marzo 2010, è stata fondata dall'imprenditore Marco de Moraes nel 2004 ed è *market leader* in Brasile nel segmento di mercato in forte espansione della *cachaça premium*.

Nel mese di dicembre 2011, la società acquisita è stata fusa in Campari do Brasil Ltda.

#### *Acquisto dei brand Cazalis e Reserva San Juan in Argentina e inaugurazione di nuove linee di produzione*

Il 10 maggio 2011, il Gruppo ha finalizzato l'acquisto dei *brand* di aperitivo Cazalis e di *brandy* Reserva San Juan in Argentina da Destiladora Internacional S.A., al prezzo di US\$ 1,5 milioni.

I *brand* in questione erano già distribuiti da Campari Argentina S.A., che ne inizierà la produzione presso il proprio stabilimento di Capilla del Señor nel 2012.

Nel mese di ottobre 2011, nello stesso stabilimento, è stata avviata la produzione di Cinzano, che ora è integrato anche da un punto di vista industriale, dopo che nel mese di luglio 2010 il Gruppo aveva riacquisito i diritti di produzione e commercializzazione per Cinzano in Argentina.

#### *Interruzione della distribuzione di Russian Standard in Italia*

Il 30 aprile 2011, il Gruppo ha concluso un accordo con il proprietario del *brand* per interrompere la distribuzione di Russian Standard *vodka* sul mercato italiano; la marca era distribuita in Italia dal 2007, inizialmente da Campari Italia S.p.A. e successivamente (dopo la fusione tra le due società) da Davide Campari-Milano S.p.A.

#### *Interruzione della distribuzione di Cutty Sark negli U.S.A.*

Il Gruppo Edrington, in seguito all'acquisto del marchio di *Scotch whisky* Cutty Sark, avvenuto lo scorso anno, ha ritenuto opportuno assegnare anche la distribuzione di questo marchio alla struttura che commercializza tutti i suoi *brand* negli USA.

Pertanto, con decorrenza 24 giugno 2011, Skyy Spirits, LLC ha interrotto la distribuzione di questo *brand*, che era iniziata nel 1999, ovvero precedentemente all'acquisto del controllo di Skyy Spirits, LLC da parte del Gruppo Campari. Nel 2010 Cutty Sark aveva realizzato vendite nette per € 9,8 milioni e un margine netto di contribuzione di € 1,3 milioni.

#### *Cessione della quota di minoranza nella joint-venture Focus Brands Trading (India) Private Limited*

Il 28 marzo 2011, in esecuzione di un *settlement agreement*, è stata ceduta la partecipazione del 26% detenuta da DI.CI.E Holding B.V. in Focus Brands Trading (India) Private Limited.

Precedentemente, il Gruppo aveva già risolto contrattualmente il rapporto commerciale in virtù del quale dal 2008 la *joint-venture* Focus Brands Trading (India) Private Limited deteneva la licenza per la produzione locale di Old Smuggler e il contratto di distribuzione degli altri prodotti del Gruppo in India.

La transazione è in linea con i valori previsti e accantonati come oneri nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

#### *Cessione di Qingdao Sella&Mosca Winery Co Ltd.*

Qingdao Sella&Mosca Winery Co Ltd. è stata ceduta per un corrispettivo pari a € 0,3 milioni.

La trattativa ha previsto inoltre una rinuncia dei crediti del Gruppo verso la società ceduta.

A livello consolidato l'operazione, inclusi gli oneri accessori, ha comportato una plusvalenza non significativa.

#### *Delibera di liquidazione della joint-venture International Marques V.o.f.*

Nel corso del mese di novembre 2011 è stata deliberata la liquidazione della *joint-venture* olandese International Marques V.o.f. da parte dei *partner* della stessa.

La decisione è stata annunciata nel corso del mese di dicembre 2011 alle parti coinvolte e, nel bilancio al 31 dicembre 2011, DI.CI.E. Holding B.V. ha accantonato la miglior stima degli oneri di sua competenza relativi alla chiusura, che avverrà nel primo semestre 2012: tali costi ammontano a € 0,4 milioni.

Sono in corso le negoziazioni con nuovi distributori terzi ai quali sarà affidata la commercializzazione dei *brand* del Gruppo sul mercato olandese.

#### *Semplificazione della struttura di Gruppo*

Al fine di proseguire nel costante percorso di semplificazione e riduzione delle strutture societarie del Gruppo, nel mese di giugno 2011 è stata perfezionata la fusione inversa di Zedda Piras S.p.A. in Sella&Mosca S.p.A., operazione che ha permesso anche di conseguire una maggiore razionalità operativa, grazie all'integrazione delle attività produttive e commerciali delle due società.

La fusione è stata attuata mediante incorporazione di Zedda Piras S.p.A. in Sella&Mosca S.p.A. ed è stata realizzata ai sensi dell'articolo 2501-*quater* cod. civ., sulla base delle situazioni patrimoniali delle due società al 1 gennaio 2011.

Nel mese di ottobre 2011, il Gruppo ha ceduto la partecipazione del 75% detenuta nella *holding* O-Dodeca B.V.

Il corrispettivo della cessione è rappresentato dal 75% del valore della partecipazione in Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A., precedentemente integralmente detenuta dalla stessa O-Dodeca B.V.

L'operazione non ha generato alcun effetto a livello consolidato.

Inoltre sono state poste in liquidazione le società Old Smuggler Whisky Company Ltd. e Glen Grant Distillery Company Ltd., i cui *asset* sono stati previamente trasferiti a Glen Grant Ltd., che ne deteneva la partecipazione diretta.

Le predette operazioni non hanno generato alcun effetto in bilancio consolidato.

## Risultati economici e finanziari del Gruppo

### Andamento delle vendite

#### Evoluzione generale

Il Gruppo ha chiuso il 2011 con risultati di vendita positivi, raggiungendo pienamente gli ambiziosi obiettivi definiti a fine 2010, nonostante il deterioramento del contesto macroeconomico materializzatosi nella seconda parte dell'anno. Le vendite nette sono state pari a € 1.274,2 milioni con una crescita globale del 9,6%, mentre, a tassi di cambio e perimetro omogenei con il 2010, la crescita organica è stata del 8,8%.

Come evidenziato dalla tabella sotto riportata, la crescita complessiva delle vendite dell'anno, pari a € 111,2 milioni, è stata determinata da variazioni di perimetro per € 16,6 milioni (+1,4%), dall'impatto negativo delle variazioni di cambio per € 7,8 milioni (-0,7%) e infine da una crescita organica che vale € 102,4 milioni, pari a 8,8%.

	€ milioni	in % sul 2010
vendite nette 2011	1.274,2	
vendite nette 2010	1.163,0	
<b>variazione totale</b>	<b>111,2</b>	<b>9,6%</b>
di cui		
variazione organica	102,4	8,8%
variazione di perimetro	16,6	1,4%
variazioni di cambio	-7,8	-0,7%
<b>variazione totale</b>	<b>111,2</b>	<b>9,6%</b>

Con riferimento alla componente organica del *business*, per quanto concerne i *brand* principali del Gruppo, il buon risultato di vendita del 2011 è stato determinato dall'ottima *performance* globale di Aperol, dalla crescita a doppia cifra sia del *business* Wild Turkey che della *franchise* Cinzano, nonché dalla solida progressione delle vendite di Campari.

A livello di mercati, si è rilevata invece la forte crescita delle vendite in Germania, Australia, Argentina nonché in Russia ed è opportuno ricordare che l'ottimo risultato conseguito in Germania è attribuibile non solo alla crescita esponenziale di Aperol, ma anche a una robusta crescita di tutto il portafoglio del Gruppo, frutto del consistente mantenimento negli anni di una elevata pressione pubblicitaria.

Anche le vendite del 2011 in Australia, Argentina e Russia hanno beneficiato del buon andamento dei consumi dei *brand* del Gruppo, cui si è aggiunto, nella prima parte dell'anno, un confronto favorevole con le vendite del 2010 (ricongruibile ai cambiamenti dell'assetto distributivo intervenuti).

Con riferimento all'evoluzione della crescita organica delle vendite nel corso dell'anno, la tabella sotto riportata presenta l'evoluzione nei quattro trimestri del 2011, nonché il confronto rispetto alle crescite conseguite nei quattro trimestri dell'anno precedente.

Si evidenzia una crescita a doppia cifra nel primo e nel secondo trimestre dell'anno, seguita da una crescita del 7,3% e del 5,2% rispettivamente nel terzo e nel quarto trimestre e, relativamente all'ultimo trimestre, storicamente il più importante dell'anno, si deve considerare che la crescita organica conseguita nel 2011, pari a 5,2%, si rapporta con un quarto trimestre del 2010 in cui il Gruppo aveva realizzato una crescita molto forte, pari al 12,0%.

<b>crescita organica - variazione %</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2010/2009</b>
primo trimestre	+10,5%	+14,5%
secondo trimestre	+13,6%	+4,3%
terzo trimestre	+7,3%	+3,7%
quarto trimestre	+5,2%	+12,0%
<b>Totale anno</b>	<b>+8,8%</b>	<b>+8,4%</b>

La tabella sotto riportata evidenzia la scomposizione della variazione di perimetro, che vale complessivamente € 16,6 milioni, nelle due componenti di crescita attribuibile a *brand* del Gruppo, pari a € 22,8 milioni (relativa alle vendite degli *ex brand* C&C, acquisiti dal Gruppo a ottobre 2010), nonché di variazioni di perimetro relative a *brand* di terzi, che complessivamente determinano un effetto negativo, pari a € 6,2 milioni.

Tra i *brand* di terzi, si evidenzia l'acquisizione di Vasco (CIS) OOO del 1 marzo 2011, che ha generato vendite incrementalmente per € 10,9 milioni, nonché la cessazione di alcuni importanti contratti di distribuzione, che ha determinato un effetto perimetro negativo pari complessivamente a € 18,2 milioni; relativamente a questi ultimi, si evidenzia l'effetto relativo alla cessazione del contratto di distribuzione Tullamore Dew, pari a € 6,5 milioni, a Cutty Sark, pari a € 6,4 milioni, e alla riduzione dell'attività di lavorazione per conto terzi, per € 4,1 milioni.

Vendite del 2011: dettaglio dell'effetto perimetro	€ milioni milioni
Ex brand C&C: Carolans, Frangelico e Irish Mist	22,8
<b>Subtotale brand del Gruppo</b>	<b>22,8</b>
Brand di terzi in Russia (Vasco (CIS) OOO)	10,9
Altri brand di terzi, tra cui Disaronno in Germania e nuovi still wine	3,4
Cessata distribuzione di Tullamore Dew	-6,5
Cessata distribuzione di Cutty Sark	-6,4
Cessata distribuzione di altri agency brand	-3,5
Copacking: saldo netto tra attività cessata (produzione Frangelico per C&C) e nuovi accordi	-4,1
<b>Subtotale brand di terzi</b>	<b>-6,2</b>
<b>Totale variazione di perimetro</b>	<b>16,6</b>

La variazione dei tassi di cambio medi ha avuto sulle vendite del 2011 un impatto negativo pari a € 7,8 milioni (-0,7%), come conseguenza degli opposti andamenti delle valute dei principali Paesi nei quali il Gruppo opera.

Infatti, l'impatto negativo determinato sulle vendite in Euro dalla svalutazione del Dollaro USA (-4,7%) e, in misura minore, del Peso argentino (-9,7%), è stato in parte bilanciato dalla rivalutazione del Dollaro australiano (+7,1%) e del Franco svizzero (+12,0%); estremamente contenuta (+0,4%), e pertanto ininfluenza, è stata invece la variazione del Real brasiliano.

Per quanto concerne il cambio Euro/Dollaro USA, si deve tuttavia rilevare l'inversione di tendenza verificatasi nella seconda metà dell'anno, come conseguenza della pressione manifestatasi sull'Euro a seguito della crisi relativa al debito di alcune importanti economie dell'Unione Europea.

In particolare, al 31 dicembre 2011, la valuta statunitense aveva un cambio puntuale Euro/Dollaro USA di 1,294, evidenziando una rivalutazione del 3,3% rispetto al cambio di 1,336 del 31 dicembre del 2010, ma soprattutto una rivalutazione del 11,7% rispetto al cambio di 1,445 rilevato al 30 giugno 2011.

La tabella seguente mette a confronto l'andamento dei cambi, per le valute più significative per il Gruppo, sia in termini di valore medio del periodo che di rilevazione puntuale al 31 dicembre.

Cambi del periodo	2011	2010	Variazione %
US\$ x 1 € cambi medi del periodo	1,392	1,327	-4,7%
US\$ x 1 € cambi al 31 dicembre	1,294	1,336	3,3%
BRL x 1 € cambi medi del periodo	2,326	2,334	0,4%
BRL x 1 € cambi al 31 dicembre	2,416	2,218	-8,2%
CHF x 1 € cambi medi del periodo	1,234	1,382	12,0%
CHF x 1 € cambi al 31 dicembre	1,216	1,250	2,9%
CNY x 1 € cambi medi del periodo	8,995	8,981	-0,2%
CNY x 1 € cambi al 31 dicembre	8,159	8,822	8,1%
GBP x 1 € cambi medi del periodo	0,868	0,858	-1,1%
GBP x 1 € cambi al 31 dicembre	0,835	0,861	3,0%
ARS x 1 € cambi medi del periodo	5,743	5,188	-9,7%
ARS x 1 € cambi al 31 dicembre	5,568	5,310	-4,6%
AUD x 1 € cambi medi del periodo	1,348	1,444	7,1%
AUD x 1 € cambi al 31 dicembre	1,272	1,314	3,2%
MXN x 1 € cambi medi del periodo	17,279	16,753	-3,0%
MXN x 1 € cambi al 31 dicembre	18,051	16,548	-8,3%

### Vendite per area geografica

L'andamento delle vendite del 2011 è stato positivo in tutte le quattro macro-aree geografiche, con tassi di crescita estremamente diversi tra un'area e l'altra: il picco del +39,2% è stato realizzato nell'area Resto del mondo e *duty free* mentre la crescita più contenuta si è rilevata sul mercato italiano (+1,3%).

La tabella seguente presenta i valori assoluti, i *trend* e il *mix* delle vendite per area geografica, mentre quella successiva consente di valutare la *performance* di vendita di ciascuna area, separando l'impatto della crescita organica da quello della variazione di perimetro e dell'effetto cambio.

	2011		2010		variazione % 2011/2010
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	402,6	31,6%	397,3	34,2%	1,3%
Resto d'Europa	328,1	25,7%	276,7	23,8%	18,6%
America	427,0	33,5%	405,3	34,8%	5,4%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	116,5	9,2%	83,7	7,2%	39,2%
<b>Totale</b>	<b>1.274,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.163,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,6%</b>

Analisi della variazione %	Totale	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
Italia	1,3%	1,4%	-0,1%	0,0%
Resto d'Europa	18,6%	12,6%	5,3%	0,7%
America	5,4%	9,4%	-0,4%	-3,6%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	39,2%	28,3%	4,4%	6,5%
<b>Totale</b>	<b>9,6%</b>	<b>8,8%</b>	<b>1,4%</b>	<b>-0,7%</b>

In **Italia**, le vendite del 2011 sono state pari a € 402,6 milioni e rappresentano il 31,6% del totale del Gruppo mentre nel 2010 tale incidenza era del 34,2%.

Questa riduzione, in termini relativi, è la diretta conseguenza della strategia di sviluppo internazionale del Gruppo che, negli ultimi tre anni, si è focalizzata su acquisizioni che, da un lato hanno lambito solo marginalmente il mercato italiano mentre, dall'altro, hanno sostenuto la crescita di altre aree geografiche.

Oltre a ciò, tuttavia, si anche deve considerare che in Italia nel 2011, la crescita è stata estremamente contenuta in quanto, soprattutto nella seconda metà dell'anno, la crisi finanziaria si è manifestata pesantemente sia sui consumi finali sia nella minore propensione allo stoccaggio da parte dei distributori.

Complessivamente, la crescita è stata del 1,3%, ovvero del 1,4% se si esclude una minima variazione negativa di perimetro relativa a un cessato accordo distributivo.

Con riferimento alle quattro aree di *business*, la crescita organica del 1,4% riportata dall'Italia risulta così scomposta:

Italia	€ milioni	crescita organica 2011/2010
<i>Spirit</i>	266,2	3,9%
<i>Wine</i>	43,1	-6,6%
<i>Soft drink</i>	93,4	-1,5%
Altre vendite	0,0	-100,0%
<b>Totale</b>	<b>402,6</b>	<b>1,4%</b>

In sintesi, la crescita è stata sostenuta dagli *spirit* (+3,9%) che hanno compensato la contrazione degli *wine* (-6,6%) e la leggera flessione dei *soft drink* (-1,5%).

Tra gli *spirit*, l'ottimo risultato conseguito dagli aperitivi Aperol e Campari è stato controbilanciato dalla leggera contrazione di Campari Soda e dalla flessione delle vendite degli *whisky*.

Tra i *brand wine*, la flessione è stata abbastanza generalizzata, ma sicuramente sconta il non positivo risultato delle vendite di spumanti Cinzano nelle festività natalizie.

I *soft drink*, di cui l'Italia rappresenta il 95% delle vendite del Gruppo, hanno chiuso il 2011 con una leggera flessione imputabile a Crodino.

Nel resto dell'**Europa**, il 2011 è stato un anno decisamente positivo: le vendite sono state infatti pari a € 328,1 milioni, con una crescita complessiva del 18,6%, attribuibile, per un 12,6% alla componente organica, per un 5,3% alla variazione di perimetro e per 0,7% al positivo effetto cambio.

La solida crescita organica a doppia cifra è stata determinata dall'ottima *performance* conseguita in Germania ma anche in quasi tutti i più importanti mercati europei e soprattutto in Russia, Austria e Belgio e Francia.

La crescita esterna dell'area è stata determinata sostanzialmente dalle vendite di Frangelico e degli altri *ex brand* C&C (soprattutto in Spagna) e dalle vendite dei *brand* di terzi realizzate da Vasco (CIS) OOO in Russia, consolidate dal primo marzo 2011.

La leggera componente positiva correlata ai cambi, è riconducibile alla rivalutazione del Franco Svizzero. La crescita organica del 12,6%, per singola area di *business*, in Europa è stata la seguente:

Resto d'Europa	€ milioni	crescita organica 2011/2010
<i>Spirit</i>	214,7	19,2%
<i>Wine</i>	98,2	1,2%
<i>Soft drink</i>	4,6	29,1%
Altre vendite	10,6	3,3%
<b>Totale</b>	<b>328,1</b>	<b>12,6%</b>

Tutti i quattro segmenti hanno conseguito una crescita organica rispetto allo scorso anno; gli *spirit* evidenziano in particolare una crescita del 19,2%, grazie sia alla straordinaria *performance* di Aperol, che alla robusta crescita di tutti i *brand* del segmento.

Per gli *wine*, la crescita del 1,2% è il risultato di *trend* molto differenti fra loro per i singoli *brand* nei diversi paesi: in generale, è stato molto buono il risultato degli spumanti Cinzano.

Il lancio di Crodino e Lemonsoda in alcuni mercati dell'area, sebbene ancora con volumi modesti, ha determinato la crescita organica del 29,1% dei *soft drink*.

Le vendite nel continente **America** sono state complessivamente pari a € 427,0 milioni, rappresentano un terzo delle vendite del Gruppo (33,5%) e hanno realizzato una crescita del 5,4% rispetto al 2010.

A cambi e perimetro di consolidamento omogenei con lo scorso anno, l'intera area ha riportato una crescita organica del 9,4% che, scomposta per area di *business*, evidenzia il +6,6% degli *spirit*, segmento determinante che rappresenta più del 90% delle vendite del continente, ma anche l'interessante sviluppo degli *wine* (+65,4%).

America	€ milioni	crescita organica 2011/2010
<i>Spirit</i>	395,4	6,6%
<i>Wine</i>	27,2	65,4%
<i>Soft drink</i>	0,1	-20,7%
Altre vendite	4,4	19,3%
<b>Totale</b>	<b>427,0</b>	<b>9,4%</b>

Per una più completa analisi dell'area Americhe, nelle due tabelle sottostanti vengono esposti separatamente i valori relativi ai due mercati principali, Stati Uniti e Brasile, e all'area complementare 'altri Paesi' del continente americano; per ciascuna di queste tre *sub* aree si espone inoltre la scomposizione per effetti della variazione complessiva delle vendite.

	2011		2010		variazione % 2011/2010
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	252,0	59,0%	259,2	63,9%	-2,8%
Brasile	106,3	24,9%	97,3	24,0%	9,2%
Altri paesi dell'area	68,8	16,1%	48,8	12,1%	40,8%
<b>Totale America</b>	<b>427,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>405,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>5,4%</b>

Analisi della variazione %	Totale	variazione organica	variazione perimetro	effetto cambio
USA	-2,8%	3,3%	-1,9%	-4,2%
Brasile	9,2%	8,9%	0,0%	0,4%
Altri paesi dell'area	40,8%	42,9%	7,1%	-9,2%
<b>Totale America</b>	<b>5,4%</b>	<b>9,4%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-3,7%</b>

Gli **Stati Uniti**, che rappresentano circa il 60% delle vendite del continente America e circa il 20% di quelle del totale Gruppo, hanno riportato una crescita organica del 3,3%.

Tuttavia l'impatto sfavorevole della svalutazione del Dollaro USA (-4,2%) e la variazione di perimetro negativa (-1,9%) hanno annullato la crescita organica e hanno determinato una flessione complessiva del 2,8%.

Per quanto riguarda il *core business* degli Stati Uniti, la crescita è stata determinata sostanzialmente dal buon risultato della *franchise* Wild Turkey (con una *performance* particolarmente brillante per American Honey), mentre il *brand* SKYY ha chiuso il 2011 sostanzialmente in linea con lo scorso anno.

La variazione di perimetro evidenzia un valore netto leggermente negativo, in quanto il peso della cessata distribuzione di Tullamore Dew e Cutty Sark è stato superiore a quello delle vendite incrementali di Frangelico.

In **Brasile** (circa il 25% del continente America e poco più del 8% del totale Gruppo), le vendite del 2011 sono incrementate del 9,2%, quasi totalmente grazie a una buona crescita organica (8,9%) e con un leggero effetto cambio positivo (0,4%).

La crescita è stata determinata dal buon risultato di tutti i *brand* principali, SKYY Vodka, Campari, Dreher e Cynar, con la sola eccezione degli *admix* whisky.

Anche le vendite della *cachaca* Sagatiba, *brand* acquistato dal Gruppo in agosto 2011, sono incrementate significativamente, nel periodo marzo-dicembre 2011 rispetto ai corrispondenti dieci mesi del 2010: tale confronto infatti è possibile in quanto il Gruppo aveva iniziato a distribuire Sagatiba, come *brand* di terzi, da marzo 2010.

Le vendite degli **altri Paesi del continente americano**, che rappresentano complessivamente il 16,1% del continente, sono in costante crescita e nel 2011 rappresentano il 5,4% delle vendite del Gruppo.

La crescita complessiva di questa *sub* area è stata del 40,8% (42,9% la sola componente organica) ed è riconducibile ai tre mercati principali: Argentina, Canada e Messico.

In Argentina si rilevano risultati molto buoni per Campari e Old Smuggler nonché, in generale, per l'intero portafoglio prodotti del Gruppo e dei *brand* di terzi, ma l'apporto più significativo alla crescita è stato determinato da Cinzano, la cui distribuzione, precedentemente affidata a terzi, è passata al Gruppo dal 1 settembre 2010.

In Canada sono in crescita le vendite di SKYY Vodka e Wild Turkey, mentre lo sviluppo del Messico è determinato essenzialmente dalla *performance* molto positiva del *ready to drink* SKYY Blue.

La variazione di perimetro dell'area (+7,1%) è stata generata prevalentemente in Canada dalle vendite degli *ex brand* C&C, mentre l'effetto cambio negativo (-9,2%) è riconducibile soprattutto al Peso argentino.

L'area **Resto del mondo e *duty free***, sebbene ancora marginale rispetto alle altre, ha incrementato significativamente il proprio peso sulle vendite totali del Gruppo, passando dal 7,2% dello scorso anno al 9,2% del 2011.

Tale evoluzione, determinata da una crescita delle vendite del 39,2%, è di fatto fortemente correlata alla costituzione e ai buoni risultati di Campari Australia Pty Ltd., diventata operativa dal 1 aprile 2010; la nuova società progressivamente, nel corso del 2010, ha assunto la distribuzione diretta di tutti i *brand* del Gruppo nel mercato australiano e ora garantisce un più efficace presidio della gestione del *business* anche in Nuova Zelanda e in tutti i mercati dell'area Asia-Pacifico.

Nel valutare i risultati di quest'area dell'intero anno, non si deve peraltro dimenticare che nei primi mesi del 2011 la *sub* area Asia-Pacifico è stata in vario modo colpita da catastrofi naturali (l'inondazione nel nord-est dell'Australia e il terremoto, con successivo disastro nucleare, in Giappone), che hanno avuto impatti non trascurabili sui trasporti e sui consumi in generale di questi paesi.

Per quanto concerne il resto dell'area Resto del mondo e *duty free*, si è rilevata una buona progressione delle vendite in Sud Africa e nel canale *duty free*.

La crescita complessiva dell'area, pari al 39,2%, è attribuibile alla componente organica del *business*, che vale il 28,3%, a un positivo effetto cambio correlato alla forte rivalutazione del Dollaro australiano, che vale il 6,5%, e infine ad una componente di crescita esterna, pari a 4,4%, attribuibile principalmente alle vendite degli *ex brand* C&C e in particolare di Frangelico.

Con riferimento alla sola crescita organica, la tendenza rilevata per singola area di *business* è stata la seguente.

<i>Resto del mondo e <i>duty free</i></i>	€ milioni	crescita organica 2011/2010
<i>Spirit</i>	99,0	35,6%
<i>Wine</i>	16,6	-2,4%
<i>Soft drink</i>	0,2	63,5%
Altre vendite	0,7	47,9%
<b>Totale</b>	<b>116,5</b>	<b>28,3%</b>

Gli *spirit* sono cresciuti del 35,6%; tale sviluppo è riconducibile principalmente all'ottimo risultato conseguito dall'intera *franchise* Wild Turkey e dai *ready to drink* in particolare.

Gli *wine* hanno chiuso l'anno con una contrazione del 2,4%, per la flessione delle vendite di Riccadonna e degli spumanti Cinzano.

#### *Vendite per area di business*

Il risultato positivo riportato nel 2011, complessivamente +9,6%, è stato determinato dalla crescita sia degli *spirit* (+11,3%) che degli *wine* (+5,8%), ovvero dei due segmenti che complessivamente rappresentano più del 90% delle vendite del Gruppo.

I *soft drink*, che valgono il 7,7% del totale, hanno riportato una leggera flessione, mentre il segmento complementare e marginale delle 'altre vendite' ha avuto una crescita del 20,0%.

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

	2011		2010		variazione % 2011/2010
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirit</i>	975,1	76,6%	876,4	75,4%	11,3%
<i>Wine</i>	185,1	14,5%	175,0	15,0%	5,8%
<i>Soft drink</i>	98,2	7,7%	98,5	8,5%	-0,3%
Altre vendite	15,8	1,2%	13,1	1,1%	20,0%
<b>Totale</b>	<b>1.274,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.163,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,6%</b>
<b>Analisi della variazione %</b>	<b>Totale</b>	<b>crescita organica</b>	<b>variazione perimetro</b>	<b>effetto cambio</b>	
<i>Spirit</i>	11,3%	10,5%	1,5%	-0,8%	
<i>Wine</i>	5,8%	5,6%	0,7%	-0,5%	
<i>Soft drink</i>	-0,3%	-0,4%	0,0%	0,1%	
Altre vendite	20,0%	8,3%	13,4%	-1,7%	
<b>Totale</b>	<b>9,6%</b>	<b>8,8%</b>	<b>1,4%</b>	<b>-0,7%</b>	

### *Spirit*

Le vendite di *spirit* sono state pari a € 975,1 milioni e la crescita del 11,3% è stata determinata sostanzialmente dalla buona crescita organica a doppia cifra, pari a 10,5%; la componente di variazione del perimetro è stata altresì positiva (+1,5%), mentre i cambi hanno avuto un leggero impatto sfavorevole (-0,8%).

L'effetto perimetro è riconducibile sostanzialmente alle vendite degli *ex brand* C&C, Carolans e Frangelico (acquisiti dal Gruppo il 1 ottobre 2010), nonché all'effetto negativo relativo alla cessata distribuzione di Tullamore Dew (dal 1 gennaio 2011) e di Cutty Sark (dal 24 giugno 2011), entrambi distribuiti prevalentemente negli Stati Uniti.

Di seguito, si presenta la tendenza rilevata nel 2011 per i principali *brand* del Gruppo, che rappresentano il 88,1% del totale segmento *spirit*, mentre i *brand* di terzi distribuiti valgono il residuo 11,9%.

**Campari** ha realizzato una crescita del 5,6% a cambi costanti (+5,8% a cambi correnti, per la rivalutazione del Real brasiliano e del Franco svizzero).

La marca ha conseguito un ottimo risultato di vendita, con crescita a doppia cifra in Italia e in Brasile, ovvero nei suoi due mercati principali, e una sostanziale stabilità in Germania.

Tra gli altri mercati importanti, per dimensione o potenzialità di sviluppo, si rileva la buona progressione delle vendite in Argentina, in Francia e negli Stati Uniti.

Il *brand SKYY*, comprensivo della gamma SKYY Infusion, ha realizzato una crescita del 2,2% a cambi costanti, mentre a cambi correnti si è rilevata una contrazione del 1,7%, per effetto della svalutazione del Dollaro USA.

Negli Stati Uniti, che rappresentano più del 80% del *business* SKYY, le vendite sono incrementate leggermente, rispetto a quelle dello scorso anno, con la buona *performance* della gamma SKYY Infusion che ha compensato la lievissima contrazione del *core brand* SKYY *vodka*; complessivamente tale risultato può essere considerato non deludente, se valutato in relazione al contesto competitivo molto aggressivo del mercato statunitense della *vodka*.

Negli altri mercati, la *performance* di vendita è stata nel complesso buona e particolarmente positiva in Brasile, diventato il secondo mercato per SKYY *vodka*, dopo poco più di due anni dal lancio della marca.

**Aperol** ha realizzato una crescita del 38,9% (39,3% a cambi correnti), evidenziando un'ulteriore accelerazione rispetto allo straordinario tasso di crescita conseguito negli ultimi anni.

L'Italia, dove peraltro la marca continua a crescere a doppia cifra, rappresenta ormai meno del 50% delle vendite totali, a seguito della straordinaria progressione del *brand* negli altri mercati europei e principalmente in Germania e Austria.

I dati relativi alla crescita di Aperol sopra riportati, non includono le vendite di Aperol Spritz, il nuovo prodotto monodose lanciato in Italia e in Austria nei primi mesi dell'anno; in Italia, dove la distribuzione del nuovo *brand* nel canale *off trade* ha raggiunto gli obiettivi pianificati, i primi dati di *sell out* sono estremamente soddisfacenti.

Le vendite di **Campari Soda** hanno evidenziato una contrazione del 2,1% (-2,0% a cambi correnti) rispetto al 2010.

In Italia, la marca resta saldamente *leader* nel mercato degli aperitivi monodose sodati, per il quale si rileva una flessione dei consumi nel canale *on trade* e soprattutto nei bar tradizionali.

L'andamento delle vendite della *franchise Wild Turkey*, che include anche la gamma *ready to drink* e il liquore American Honey, è stato estremamente positivo, con una crescita del 25,4% a cambi costanti e del 26,8% a cambi correnti.

Il *core brand* Wild Turkey, complessivamente in crescita del 7,0% (6,1% a cambi correnti) ha conseguito risultati positivi nel mercato principale degli Stati Uniti e in Giappone, ma soprattutto ha incrementato in misura significativa le vendite in Australia, dove la nuova organizzazione commerciale del Gruppo (Campari Australia Pty Ltd.) ha assunto la distribuzione di questo *brand* solo dal 1 luglio 2010.

La gamma Wild Turkey *ready to drink*, venduta al momento solo in Australia e Nuova Zelanda, evidenzia un'eccezionale crescita delle vendite rispetto al 2010 grazie agli effetti positivi correlati al miglioramento dell'assetto distributivo, sopra indicato, nonché al successo ottenuto in relazione al lancio di 101, *line extension* volta non solo ad ampliare ma anche a rendere più *premium* la gamma offerta.

Infine, American Honey, complessivamente in crescita del 33,5% (30,8% a cambi correnti), ha conseguito un risultato molto soddisfacente sia negli Stati Uniti, dove il Gruppo nel 2011 ha deciso di rafforzare significativamente gli investimenti in pubblicità e promozioni, che - ancora una volta - in Australia.

Per le vendite dei *brand brasiliani*, Old Eight, Drury's e Dreher, si è rilevata una crescita del 4,8% (5,2% a cambi correnti), determinata da un risultato positivo di Dreher e da una sostanziale stabilità degli *whiskey*.

Le vendite di **GlenGrant**, hanno chiuso il 2011 con una modesta crescita, 0,9% a cambi costanti e 1,2% a cambi correnti.

La *performance* della marca è stata determinata da un buon andamento in Francia, dal positivo sviluppo del canale *duty free* e dall'ampliamento della distribuzione a molti nuovi mercati, per i quali si intravedono buone potenzialità di sviluppo, soprattutto per la gamma di prodotti più invecchiati, a prezzo più elevato.

Sono invece in ritardo rispetto allo scorso anno le vendite in Italia, che al momento resta ancora il mercato principale del *brand* e dove il *trend* dei consumi della categoria *whisky* continua a essere negativo.

**Old Smuggler** ha registrato una flessione del 1,5% a cambi costanti e una più marcata, del 6,6%, a cambi correnti, a causa della forte svalutazione del Peso argentino.

Peraltro in Argentina, mercato principale che rappresenta più del 50% delle vendite di questo *brand*, le vendite sono incrementate rispetto allo scorso anno, ma non hanno totalmente compensato la flessione riportata negli altri mercati minori.

**Ouzo 12** ha evidenziato una crescita del 2,1% (+2,1% a cambi correnti).

L'andamento positivo in Germania e la contrazione delle vendite in Grecia sono le tendenze da tempo ricorrenti per questo *brand*.

Le vendite di **Cynar** sono incrementate del 1,1% a cambi costanti e del 2,9% a cambi correnti (la differenza è riconducibile alla rivalutazione del Real brasiliano e del Franco svizzero).

Il risultato conseguito sul mercato italiano è stato sostanzialmente in linea con il 2010, mentre si è rilevato un andamento positivo in Brasile e Argentina.

Per le vendite di **Cabo Wabo**, si è rilevata una contrazione del 7,1% a cambi costanti (-11,3% a cambi correnti), dovuta ad una contrazione degli *shipment* negli Stati Uniti (che rappresenta più del 90% delle vendite totali della marca), cui corrisponde al contrario una crescita delle *depletion* (cioè le vendite dei distributori statunitensi), a conferma del successo riscontrato in relazione al riposizionamento della marca attuato nel 2010.

Sempre nel mercato della *tequila*, si rileva la buona progressione delle vendite di **Espolón**, con una crescita del 34,1% (+29,1% a cambi correnti) rispetto al 2010; questo *brand*, entrato nel portafoglio del Gruppo a fine 2008 in seguito all'acquisizione di Destiladora San Nicolas, S.A. de C.V., è stato rilanciato con successo sul mercato statunitense nel segmento delle *tequila premium*, con un posizionamento di prezzo inferiore a quello di Cabo Wabo, che compete nel segmento *ultra premium*.

Le vendite di **X-Rated Fusion Liqueur**, quasi interamente concentrate nel mercato statunitense, hanno registrato un calo del 13,7% in valuta locale (-17,4% a cambi correnti).

Anche in questo caso, il dato relativo alle *depletion* mostra un valore significativamente migliore, seppure sempre di segno negativo.

Per questa marca è in corso un processo di progressivo riposizionamento verso un differente tipo di consumatore, che auspicabilmente riporterà la marca in un territorio di crescita.

Per quanto concerne gli altri *brand* di *spirit* del Gruppo, quasi interamente distribuiti sul mercato italiano, si è rilevata una generalizzata contrazione delle vendite: -10,1% per il mirto Zedda Piras, -7,8% per Aperol Soda e -11,9% per i liquori Barbieri.

Per quanto concerne invece i *brand spirit* di terzi distribuiti dal Gruppo, si è rilevata una crescita del 3,8% a cambi e perimetro omogenei con lo scorso anno.

Globalmente invece si riscontra una contrazione del 5,2%, a seguito della variazione negativa dei cambi e, soprattutto, dell'interruzione della distribuzione di Tullamore Dew e Cutty Sark.

Sui *brand* principali si sono rilevate queste tendenze (in termini di variazione organica a cambi costanti):

- una crescita del 1,3% per Jack Daniel's, distribuito in Italia e in Argentina;
- una flessione del 1,4% per Jägermeister, distribuito sul mercato italiano;
- una crescita del 5,6% per gli *Scotch whisky*, distribuiti negli Stati Uniti;
- una crescita del 10,6% per i *brand* Suntory, anch'essi distribuiti principalmente negli Stati Uniti;
- una solida crescita del +24,0% per Licor 43, distribuito principalmente in Germania;
- una flessione del 13,9% per Russian Standard, distribuita nei principali mercati europei del Gruppo (in Italia, in base a un accordo siglato il 30 aprile 2011, è stata interrotta la distribuzione di questo *brand*).

Con riferimento agli *ex brand* C&C, acquistati il 1 ottobre 2010 da William Grant&Sons, ovvero **Carolans**, **Irish Mist** e **Frangelico**, si ricorda che tali marche, in alcuni importanti mercati (come Carolans negli Stati Uniti), erano distribuiti dal Gruppo già prima della chiusura dell'operazione di acquisizione; in virtù di ciò, le loro vendite venivano rilevate tra le vendite di *brand* di terzi in distribuzione, insieme a Tullamore Dew (la cui distribuzione è al contrario passata al nuovo proprietario, William Grant&Sons, dal 1 gennaio 2011).

Pertanto, in seguito a tale acquisizione, si è ritenuto opportuno imputare a effetto perimetro la totalità delle vendite incrementalmente derivanti dagli *ex brand* C&C, ovvero sia le vendite in nuovi mercati (per esempio Frangelico in Spagna) di marche precedentemente già distribuite in altri mercati, sia la variazione delle vendite di marche che, in mercati già attivi, sono passate da uno *status* di *brand* in distribuzione a quello di *brand* del Gruppo (ad esempio, Carolans negli Stati Uniti).

Per contro la variazione di perimetro sconta ovviamente il venir meno delle vendite relative a Tullamore Dew, la cui distribuzione è cessata.

Fatta questa premessa (importante, in quanto ha avuto un effetto conservativo sulla definizione della crescita organica del Gruppo), le vendite complessive degli *ex brand* C&C nel 2011 sono state pari a € 56,2 milioni, mentre lo scorso anno, includendo anche Tullamore Dew, erano state pari a € 35,9 milioni.

### *Wine*

Nel 2011 le vendite degli *wine* sono state pari a € 185,1 milioni e rappresentano il 14,5% del *business* totale del Gruppo.

Rispetto allo scorso anno si evidenzia una crescita del 5,8%, determinata sostanzialmente dalla crescita organica (+5,6%) e, in misura minore, dalla crescita esterna (+0,7%), attribuibile a nuovi vini di terzi in distribuzione sul mercato italiano; l'effetto cambio ha determinato per contro un impatto lievemente negativo (-0,5%).

Le vendite di **Cinzano vermouth** sono cresciute del 23,9% a cambi costanti (+20,5% a cambi correnti), anche in conseguenza di due effetti positivi in due importanti mercati, di seguito descritti.

Da un lato si è rilevato il forte impatto positivo delle vendite in Argentina, dove il Gruppo, dal mese di settembre 2010, ha avviato la commercializzazione diretta della marca, in seguito alla risoluzione anticipata del relativo contratto di licenza concesso a terzi.

Dall'altro si è avuta una solida crescita delle vendite in Russia, determinata sia dalla vivace ripresa dei consumi che da un particolare dinamismo da parte del distributore locale, che poi ha cessato il rapporto con il Gruppo il 31 dicembre 2011.

Gli **spumanti Cinzano** hanno incrementato le vendite del 3,4% (+3,7% a cambi correnti), grazie al buon andamento in Germania, largamente il principale mercato di questi prodotti e in alcuni mercati minori, che hanno interessanti potenzialità di sviluppo (USA e Svezia).

In Italia e in Russia al contrario, si è rilevata una contrazione delle vendite rispetto allo scorso anno.

Per **Riccadonna** si è rilevata una sostanziale stabilità delle vendite a cambi costanti (-0,4%), determinata da tendenze contrapposte nei due mercati principali, ovvero una leggera flessione in Australia e una leggera crescita in Italia.

A cambi correnti si evidenzia per contro una crescita complessiva del 2,6%, imputabile alla rivalutazione del Dollaro australiano.

E' necessario ricordare che in Australia, e in misura minore in Nuova Zelanda, le vendite di Riccadonna del 2011 hanno avuto nel corso dell'anno un *trend* molto diverso rispetto al 2010: estremamente positivo nella prima metà del 2010 e negativo nel quarto trimestre, come conseguenza della stabilizzazione dell'assetto distributivo di Campari Australia Pty Ltd., entrata a pieno regime solo nell'ultima parte del 2010.

Per **Mondoro**, le vendite sono incrementate del 7,3% (+7,0% a cambi correnti), per il positivo risultato riportato in Russia, largamente mercato principale del *brand*, e per l'interessante sviluppo del mercato ucraino.

Sempre in Ucraina invece, il 2011 è stato un anno ancora difficile per gli spumanti **Odessa**, in flessione del 31,4% (34,7% a cambi correnti).

Nei prossimi mesi, il *brand* potrà trarre beneficio dal completo riposizionamento del prodotto, sia in termini di *packaging* che di prezzo; inoltre, è previsto il lancio degli spumanti Odessa nell'importante mercato russo, attraverso la società commerciale recentemente acquisita, Vasco (CIS) OOO.

Per quanto concerne le vendite degli *still wine*, ovvero dei vini propriamente detti, nel 2011 si è registrata una flessione delle vendite del 1,3% per **Sella&Mosca**, una contrazione del 14,5% per **Teruzzi&Puthod** e una modesta variazione di segno positivo per **Cantina Serafino** (+1,6%).

Negli *wine*, gli *agency brand* hanno un'incidenza sulle vendite totali del segmento ancora limitata (il 3,2%); tuttavia, la strategia di crescita anche attraverso l'allargamento del portafoglio a nuovi marchi di terzi in distribuzione ha portato a risultati positivi nel 2011 e al perfezionamento di nuovi importanti accordi per il 2012.

#### *Soft drink*

Nel 2011, i *soft drink* hanno realizzato vendite per € 98,2 milioni, che rappresentano il 7,7% del *business* del Gruppo e una lievissima flessione rispetto al 2010: - 0,4% ovvero -0,3% se si esclude un minimo effetto cambio positivo.

**Crodino**, *brand* principale di questo segmento, ha chiuso l'anno con una flessione del 3,3% (-3,1% a cambi correnti).

La marca mantiene saldamente la *leadership* nel mercato italiano degli aperitivi monodose analcolici, nonostante nel 2011 abbia dovuto fronteggiare una certa aggressività commerciale, sia dei *competitor* che delle marche di primo prezzo.

La gamma di bibite **Lemonsoda** ha registrato una crescita del 9,9%, grazie al successo dell'innovazione prodotto, che nel corso del 2011 ha portato una buona crescita dei consumi di Mojito Soda e Lemonsoda Zero, *line extension* introdotte nel mercato nel 2010.

Sono invece risultate in flessione sia le vendite di acque minerali che quelle delle altre bibite a marca Crodo.

#### *Altre vendite*

Il segmento complementare 'altre vendite', marginale in quanto rappresenta solo il 1,2% del totale del Gruppo, ha segnato un aumento del 20,0%.

Da marzo 2011, in seguito all'acquisizione in Russia di Vasco (CIS) OOO, in questo segmento vengono rilevate, oltre alle vendite a terzi di materie prime e semilavorati e alle attività di *co-packing* per conto terzi, anche le vendite di prodotti finiti che non rientrano nelle categorie merceologiche caratteristiche del *business* del Gruppo (*spirit*, *wine* e *soft drink*).

Queste 'nuove' vendite, insieme con quelle relative a un nuovo accordo di *copacking* in Grecia, hanno determinato la componente esterna della crescita mentre, su base organica, si è rilevato un incremento di valore nelle vendite del distillato di malto prodotto e venduto in Scozia da Glen Grant Distillery Company Ltd.

## Conto economico

I risultati economici conseguiti dal Gruppo nel 2011 possono essere valutati con estrema soddisfazione in un contesto economico globalmente difficile, in quanto presentano indicatori in crescita a tutti i livelli di marginalità.

In particolare, il risultato operativo è cresciuto proporzionalmente alle vendite del 9,7%, grazie a una solida crescita organica del 7,2%, nonché, in misura minore, al positivo contributo di crescita esterna, pari a 2,5%.

	2011		2010		variazione	
	€ milioni	%	€ milioni	%	%	
<b>Vendite nette</b>	<b>1.274,2</b>	<b>100,0</b>	<b>1.163,0</b>	<b>100,0</b>	<b>9,6</b>	
Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione	(539,6)	-42,3	(496,2)	-42,7	8,7	
<b>Margine lordo, dopo i costi di distribuzione</b>	<b>734,6</b>	<b>57,7</b>	<b>666,8</b>	<b>57,3</b>	<b>10,2</b>	
Pubblicità e promozioni	(229,1)	-18,0	(203,2)	-17,5	12,8	
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>505,5</b>	<b>39,7</b>	<b>463,6</b>	<b>39,9</b>	<b>9,0</b>	
Costi di struttura	(206,8)	-16,2	(190,8)	-16,4	8,4	
<b>Risultato della gestione corrente</b>	<b>298,7</b>	<b>23,4</b>	<b>272,8</b>	<b>23,5</b>	<b>9,5</b>	
Proventi (oneri) non ricorrenti	(3,1)	-0,2	(3,3)	-0,3	-	
<b>Risultato operativo</b>	<b>295,5</b>	<b>23,2</b>	<b>269,5</b>	<b>23,2</b>	<b>9,7</b>	
Proventi (oneri) finanziari netti	(43,2)	-3,4	(37,5)	-3,2	15,1	
Proventi (oneri) finanziari non ricorrenti	(1,9)	-0,1	1,9	0,2	-	
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(0,4)	0,0	(0,6)	-0,1	-	
Proventi (oneri) per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	0,5	0,0	(0,3)	0,0	-	
<b>Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza</b>	<b>250,6</b>	<b>19,7</b>	<b>232,9</b>	<b>20,0</b>	<b>7,6</b>	
Imposte	(90,9)	-7,1	(76,2)	-6,6	19,2	
<b>Utile netto</b>	<b>159,8</b>	<b>12,5</b>	<b>156,7</b>	<b>13,5</b>	<b>1,9</b>	
Interessi di minoranza	(0,6)	0,0	(0,5)	0,0	-	
<b>Utile netto del Gruppo</b>	<b>159,2</b>	<b>12,5</b>	<b>156,2</b>	<b>13,4</b>	<b>1,9</b>	
Totale ammortamenti	(30,3)	-2,4	(25,8)	-2,2	17,4	
<b>EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>329,0</b>	<b>25,8</b>	<b>298,6</b>	<b>25,7</b>	<b>10,2</b>	
<b>EBITDA</b>	<b>325,8</b>	<b>25,6</b>	<b>295,3</b>	<b>25,4</b>	<b>10,3</b>	

L'andamento delle **vendite nette** del 2011, pari a € 1.274,2 milioni, è stato analizzato nel paragrafo precedente, con commenti sull'evoluzione per area geografica, per area di *business* e per *brand*.

Rispetto al 2011 le vendite sono cresciute del 9,6%, con una componente organica del 8,8%, una crescita esterna del 1,4% e variazioni negative dei cambi pari al 0,7%.

Il costo del venduto, in crescita del 8,7% in valore assoluto, evidenzia un contenimento di 40 punti base della propria incidenza percentuale sulle vendite, passando dal 42,7% del 2010 al 42,3% del 2011.

Tale leggero miglioramento è riconducibile essenzialmente a un favorevole *mix* delle vendite e in particolare all'impatto positivo derivante dall'ottima *performance* 2011 conseguita dagli *spirit*, segmento caratterizzato da una marginalità molto più elevata rispetto a quella degli *wine* e dei *soft drink*.

All'interno degli *spirit*, si deve poi considerare un'ulteriore effetto *mix* specifico, particolarmente positivo, relativo agli *ex brand* C&C (commentato nel successivo paragrafo 'Redditività per area di *business*').

Relativamente all'andamento dei singoli componenti di costo, per quanto concerne la produzione, c'è stato un sostanziale bilanciamento tra risparmi (relativi al costo del lavoro per unità di prodotto e ai costi industriali indiretti) e incrementi (per le materie prime e per le *utility*).

Per quanto riguarda invece la componente di costo del venduto relativa ai soli costi di distribuzione, nel 2011 si è rilevato un incremento significativo della sua incidenza sulle vendite attribuibile a importanti cambiamenti dell'assetto distributivo in Australia, in Russia e in Argentina: in Australia, in seguito al progressivo avvio della distribuzione diretta, attraverso Campari Australia Pty., avvenuto nel corso del 2010; in Russia, in seguito all'acquisizione di Vasco (CIS) OOO di marzo 2011 e in Argentina, solo come conseguenza dell'integrazione del *business* Cinzano.

Il **marginale lordo** è stato pari a € 734,6 milioni ed evidenzia un incremento del 10,2%, con una crescita leggermente superiore a quella rilevata per le vendite (+9,6%), per effetto della minore crescita del costo del venduto (+8,7%).

I **costi per pubblicità e promozioni**, incrementati in valore assoluto del 12,8%, hanno aumentato anche la loro incidenza percentuale sulle vendite (passata dal 17,5% del 2010 al 18,0% del 2011), in linea con l'obiettivo del Gruppo di rafforzare la pressione degli investimenti pubblicitari rispetto all'anno precedente.

Il **marginale di contribuzione** del 2011 è stato pari a € 505,5 milioni, con una crescita totale del 9,0% rispetto al 2010, così determinata:

- + 6,5% la crescita organica;
- + 2,8% la positiva variazione di perimetro;
- - 0,2% l'effetto cambio sfavorevole.

I **costi di struttura**, ovvero i costi delle organizzazioni commerciali e i costi generali e amministrativi, crescono complessivamente del 8,4%, evidenziando peraltro un contenimento in termini di incidenza percentuale sulle vendite, che passa dal 16,4% del 2010 al 16,2% del 2011 (20 punti base).

L'incremento complessivo di tali costi, sconta tuttavia un effetto perimetro significativo, quantificabile nel 3,3% e determinato principalmente dal consolidamento di Vasco (CIS) OOO e di Sagatiba Brasil S.A., acquisite nel 2011, nonché dall'avvio dell'attività commerciale in Australia, avvenuto solo nel secondo trimestre del 2010.

Poiché l'effetto cambi ha determinato una riduzione del 0,5%, a perimetro e cambi omogenei, rispetto allo scorso anno, si rileva una crescita organica dei costi di struttura pari al 5,5%.

Il **risultato della gestione corrente** è stato di € 298,7 milioni, in aumento del 9,5% rispetto al 2010; al netto degli impatti delle variazioni di perimetro (+2,5%) e di cambio (-0,1%), la crescita organica di questo indicatore di redditività è stata del 7,1%.

La voce **proventi e oneri non ricorrenti** evidenzia un onere netto di € 3,1 milioni, determinato prevalentemente da oneri di ristrutturazione per € 2,4 milioni, da accantonamenti per rischi e oneri non ricorrenti per € 2,1 milioni, da svalutazioni e minusvalenze su cessioni di *asset* per € 3,0 milioni e, in positivo, da proventi per € 4,6 milioni per plusvalenze su cessioni di *asset*.

Il **risultato operativo** del periodo è stato di € 295,5 milioni in crescita del 9,7% rispetto allo stesso periodo del 2010; al netto degli impatti delle variazioni positive di perimetro (+2,5%) e negative di cambio (-0,1%), la crescita organica è stata del 7,2%.

Il ROS (*return on sales*), ovvero l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, pari al 23,2%, risulta invariato rispetto al 2010.

Gli ammortamenti complessivi del periodo, pari a € 30,3 milioni, crescono del 17,4% rispetto a quelli del 2010, pari a € 25,8 milioni.

In particolare, tale voce sconta, da un lato, gli effetti del completamento di importanti investimenti di natura straordinaria nell'area industriale, volti a incrementare l'efficienza e la capacità dell'assetto industriale del Gruppo e, dall'altro, gli elevati investimenti in applicativi, volti al potenziamento e all'integrazione dei sistemi in uso.

Oltre a ciò, gli ammortamenti recepiscono la quota parte relativa al riacquisto dei diritti di distribuzione di Cinzano in Argentina, effettuato nella seconda parte del 2010.

L'**EBITDA prima di proventi e oneri non ricorrenti** è stato pari a € 329,0 milioni ed è in aumento del 10,2% (+10,5% a cambi costanti) mentre l'**EBITDA** è stato pari a € 325,8 milioni, in aumento del 10,3% (+10,6% a cambi costanti).

Gli **oneri finanziari netti** nel 2011 sono stati complessivamente pari a € 43,2 milioni, in aumento di € 5,7 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2010, in cui risultavano pari a € 37,5 milioni.

La crescita degli interessi risulta determinata in parte dal maggiore indebitamento medio del Gruppo, correlato alle acquisizioni (in particolare gli *ex brand* C&C, acquisiti nell'ultimo trimestre del 2010 per € 128,5 milioni e Vasco (CIS) OOO e Sagatiba Brasil S.A., acquisite nel 2011 per un esborso totale di € 24,4 milioni) e in parte dal progressivo incremento dei tassi di interesse.

Si rammenta che il costo medio del debito netto del Gruppo nel 2011 (6,67%) sconta un consistente *negative carry*, dovuto a un rendimento medio sugli investimenti di liquidità a breve termine, che risulta sensibilmente inferiore al costo del debito lordo, prevalentemente strutturato a medio e lungo termine.

Il conto economico evidenzia inoltre **oneri finanziari non ricorrenti** per € 1,9 milioni, relativi a interessi su contenzioso fiscale, mentre nel 2010 tale voce includeva, per pari importo, proventi derivanti da plusvalenze realizzate su crediti finanziari.

La quota parte di **utile (perdita) delle società valutate col metodo del patrimonio netto** evidenzia un saldo negativo di € 0,4 milioni, che si confronta con un saldo, sempre negativo, di € 0,6 milioni del 2010.

Si segnala che, nel corso del primo trimestre 2011, il Gruppo ha ceduto la propria partecipazione nella *joint-venture* Focus Brands Trading (India) Private Limited, operante in India fino a fine 2010 e, pertanto, la quota di perdita delle società valutate col metodo del patrimonio netto del 2011, è relativa alla sola *joint-venture* commerciale olandese International Marques V.o.f., di cui nel mese di novembre 2011 è stata deliberata la chiusura, che avverrà nella prima metà del 2011.

**I proventi per put option e earn out** del 2011 sono stati € 0,5 milioni, mentre nel 2010 si rilevava un onere di € 0,3 milioni.

I valori del 2011 sono imputabili all'aggiornamento delle stime degli *earn out* relativi alle acquisizioni Cabo Wabo, Campari Mexico S.A. de C.V. (ex Destiladora San Nicolas S.A. de C.V.) e Campari Argentina S.A. (ex Sabia S.A.).

**L'utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza** è stato pari a € 250,6 milioni, in crescita rispetto al 2010 del 7,6% (7,2% a cambi costanti).

Le **imposte** sul reddito, correnti e differite, sono state pari a € 90,9 milioni, superiori a quelle del 2010 sia in valore assoluto, che in termini di incidenza sull'utile prima delle imposte, che passa dal 32,7% dello scorso anno al 36,3% del 2011.

Le imposte del 2011 recepiscono anche una componente di oneri non ricorrenti relativi alla chiusura di contenzioso tributario per € 4,7 milioni.

La voce imposte include sempre anche una componente di imposte differite, pari a € 20,1 milioni nel 2011, iscritta al fine di annullare gli effetti relativi alla deducibilità fiscale degli ammortamenti relativi ad avviamento e marchi, consentita nelle legislazioni locali.

**L'utile netto prima degli interessi di minoranza** è stato pari a € 159,8 milioni, in crescita del 1,9% rispetto al 2010 (+1,4% a cambi costanti).

Gli **interessi di minoranza** sono stati di € 0,6 milioni, sostanzialmente in linea con quella del 2010.

**L'utile netto del Gruppo** del 2011 è stato pari a € 159,2 milioni, è in crescita del 1,9% rispetto a quello realizzato nel 2010 (+1,3% a cambi costanti) e rappresenta una marginalità netta sulle vendite del 12,5%; questo margine risulta leggermente inferiore a quello dello scorso anno (pari al 13,4%) per via della crescita degli oneri finanziari e del carico fiscale.

Al netto delle componenti non ricorrenti, recepite sia sopra il risultato operativo che per le voci oneri finanziari e imposte, nel 2011 si rilevano un utile netto del Gruppo rettificato pari a € 167,5 milioni e una marginalità netta sulle vendite del 13,1%.

## Redditività per area di business

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

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

Nel 2011 il margine di contribuzione è stato di € 505,5 milioni, in crescita del 9,0% rispetto a quello del 2010.

Le due tabelle seguenti evidenziano, relativamente alle vendite nette ed al margine di contribuzione, la *performance* anno su anno dei quattro segmenti di attività, nonché la loro incidenza percentuale sul totale del Gruppo.

Gli *spirit* sono il segmento più importante per il Gruppo, rappresentando il 76,6% delle vendite totali ed il 82,3% del margine di contribuzione totale.

Tale segmento, che evidenzia una marginalità (42,7%) superiore alla media del Gruppo (39,7%), registra una crescita anno su anno di vendite (11,3%) e margine di contribuzione (10,9%) superiore alla crescita complessiva del Gruppo (rispettivamente del 9,6% e del 9,0%).

Gli *wine* sono il secondo segmento per dimensione, rappresentando il 14,5% delle vendite totali ed il 9,8% del margine di contribuzione totale.

Tale segmento, che evidenzia una marginalità (26,7%) inferiore alla media del Gruppo, registra una crescita anno su anno di vendite (5,8%) e margine di contribuzione (5,2%) inferiore alla crescita complessiva del Gruppo.

Infine i *soft drink*, terzi per dimensione, rappresentando il 7,7% delle vendite totali ed il 7,3% del margine di contribuzione totale, evidenziano una marginalità (36,8%) inferiore alla media del Gruppo, ma superiore a quella degli *wine*.

I *soft drink* registrano nel 2011 una sostanziale stabilità delle vendite (-0,3%) e una flessione del margine di contribuzione del 5,9%.

Vendite nette	2011		2010		variazione % 2011/2010
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirit</i>	975,1	76,6%	876,4	75,4%	11,3%
<i>Wine</i>	185,1	14,5%	175,0	15,0%	5,8%
<i>Soft drink</i>	98,2	7,7%	98,5	8,5%	-0,3%
Altre vendite	15,8	1,2%	13,1	1,1%	20,0%
<b>Totale</b>	<b>1.274,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.163,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,6%</b>

Margine di contribuzione	2011		2010		2011/2010 variazione %
	€ milioni	in % totale	€ milioni	in % totale	
<i>Spirit</i>	416,3	82,3%	375,4	81,0%	10,9%
<i>Wine</i>	49,3	9,8%	46,9	10,1%	5,2%
<i>Soft drink</i>	36,8	7,3%	39,1	8,4%	-5,9%
Altre vendite	3,1	0,6%	2,2	0,5%	37,3%
<b>Totale</b>	<b>505,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>463,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,0%</b>

Margine di contribuzione/Vendite nette %	2011	2010
<i>Spirit</i>	42,7%	42,8%
<i>Wine</i>	26,6%	26,8%
<i>Soft drink</i>	37,4%	39,7%
Altro	19,6%	17,0%
<b>Totale</b>	<b>39,7%</b>	<b>39,9%</b>

### *Spirit*

Il segmento degli *spirit* nel 2011 ha conseguito un ottimo risultato: alla crescita delle vendite del 11,3%, corrisponde infatti una crescita a doppia cifra, sia del margine lordo (+11,9%), che del margine di contribuzione (+10,9%).

In particolare, il margine di contribuzione nel 2011 è stato di € 416,3 milioni, pari a un'incidenza del 42,7% sulle vendite del segmento.

	2011		2010		2011/2010 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	
Vendite nette	975,2	100,0%	876,4	100,0%	11,3%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	614,4	63,0%	549,0	62,6%	11,9%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>416,3</b>	<b>42,7%</b>	<b>375,4</b>	<b>42,8%</b>	<b>10,9%</b>

Analisi della crescita	variazione %			
	totale	crescita organica	perimetro	effetto cambio
Vendite nette	11,3%	10,5%	1,5%	-0,7%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	11,9%	9,2%	3,2%	-0,5%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>10,9%</b>	<b>7,7%</b>	<b>3,5%</b>	<b>-0,3%</b>

La seconda delle due tabelle sopra riportate, evidenzia separatamente le tre componenti della crescita totale: la crescita organica, la crescita esterna e gli effetti cambio.

Relativamente alla *performance* organica, si evidenzia una buona crescita del margine lordo (+9,2%), che tuttavia risulta inferiore a quella conseguita a livello di vendite (+10,5%).

L'incremento più che proporzionale del costo del venduto del segmento, relativamente alla sola componente organica, è imputabile ad un *mix* delle vendite lievemente sfavorevole; un andamento delle vendite particolarmente positivo per Aperol e per la *franchise* Wild Turkey viene infatti compensato dagli andamenti di SKYY, che registra una crescita inferiore alla media del segmento, nonché di Campari Soda, in lieve flessione.

La crescita organica del margine di contribuzione degli *spirit* è stata del 7,7%, più contenuta di quella rilevata per il margine lordo, per effetto del significativo incremento degli investimenti pubblicitari e promozionali su tutti i *brand* principali.

L'analisi della variazione di perimetro evidenzia invece una crescita della marginalità lorda del 3,2%, superiore a quella delle vendite (+1,5%), in conseguenza di due effetti principali correlati fra loro.

*In primis*, la variazione netta di perimetro del 2011, include sia le vendite incrementalmente relative all'acquisizione degli *ex brand* C&C che le minori vendite relative ai cessati accordi distributivi (principalmente Cutty Sark e Tullamore Dew): poiché le prime hanno una marginalità molto elevata, mentre le seconde hanno la marginalità più contenuta, tipica degli accordi distributivi, è naturale che il deconsolidamento delle seconde abbia un impatto positivo sul margine lordo in termini relativi.

Il secondo effetto è sempre relativo agli *ex brand* C&C e a Carolans in particolare: nel 2011 infatti si rileva una considerevole riduzione di costo medio del prodotto rispetto ai primi nove mesi del 2010, in cui tali *brand* erano già commercializzati dal Gruppo, in importanti mercati, ma solo con contratti di distribuzione e quindi con una minore marginalità.

Gli effetti correlati alle variazioni dei cambi hanno avuto un impatto estremamente marginale sul conto economico degli *spirit* (0,3% sul margine di contribuzione), per via del sostanziale bilanciamento di svalutazioni e rivalutazioni delle principali valute.

## Wine

Il conto economico degli *wine* evidenzia una crescita delle vendite, pari al 5,8%, cui corrispondono una crescita del margine lordo e del margine di contribuzione sostanzialmente allineate, ancorché leggermente inferiori e rispettivamente pari al 4,6% e al 5,2%.

Il segmento si mantiene peraltro sullo stesso livello di redditività dello scorso anno, con un margine di contribuzione che, pur crescendo a € 49,3 milioni, resta al 26,7% delle vendite.

	2011		2010		2011/2010 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	
Vendite nette	185,1	100,0%	175,0	100,0%	5,8%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	69,4	37,5%	66,4	37,9%	4,6%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>49,3</b>	<b>26,7%</b>	<b>46,9</b>	<b>26,8%</b>	<b>5,2%</b>

Analisi della crescita	variazione %			
	totale	crescita organica	perimetro	effetto cambio
Vendite nette	5,8%	5,6%	0,7%	-0,5%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	4,6%	4,7%	-0,4%	0,3%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,4%</b>	<b>-0,7%</b>	<b>0,5%</b>

L'analisi del conto economico *wine*, evidenzia variazioni di perimetro e di cambio marginali e di segno opposto, conseguentemente, su base omogenea con lo scorso anno, vengono confermate le variazioni rilevate sul totale del

segmento: una crescita organica delle vendite del 5,6%, del margine lordo del 4,7% e del margine di contribuzione del 5,4%.

La minore crescita del margine lordo (rispetto a quella delle vendite) è imputabile prevalentemente a uno sfavorevole *mix* delle vendite: Cinzano *vermouth*, caratterizzato da una marginalità più limitata, ha conseguito una crescita superiore a quella del segmento.

Gli investimenti pubblicitari del segmento sono cresciuti in valore assoluto ma con un'incidenza sulle vendite che nel 2011 è risultata leggermente inferiore allo scorso anno: ciò consente di leggere una crescita organica del margine di contribuzione del 5,4%, superiore a quella del margine lordo.

I dati relativi alla variazione di perimetro si riferiscono a valori assoluti estremamente marginali e pertanto privi di significatività.

### Soft drink

Il conto economico di quest'area di *business* del 2011 è caratterizzato da una lievissima contrazione delle vendite del 0,3%, al quale corrisponde tuttavia una più che proporzionale flessione sia del margine lordo (-3,9%), che del margine di contribuzione (-5,9%).

Il margine di contribuzione del segmento scende pertanto al 37,5%, con un'incidenza sulle vendite di 220 punti base inferiore a quella del 2010.

Il segmento indicativamente è costituito per circa due terzi da Crodino, le cui vendite sono diminuite del 3,3% e per circa un terzo dalla gamma di bibite Lemonsoda, che ha avuto un buon 2011 (+9,9%).

Poiché Crodino presenta una marginalità decisamente più elevata della gamma di bibite Lemonsoda, l'opposta tendenza delle vendite dei due *brand* ha determinato la flessione del margine lordo del segmento, accentuata dall'incremento della pressione degli investimenti pubblicitari e promozionali a supporto di Crodino.

Conto economico <i>soft drink</i>	2011		2010		2011/2010 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	
Vendite nette	98,2	100,0%	98,5	100,0%	-0,3%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	47,3	48,1%	49,2	49,9%	-3,9%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>36,8</b>	<b>37,5%</b>	<b>39,1</b>	<b>39,7%</b>	<b>-5,9%</b>

### Altre vendite

Questo segmento marginale include attività disomogenee tra loro, quali l'imbottigliamento per conto terzi, la vendita di semilavorati e, dal 2011, anche le vendite di prodotti finiti che non rientrano nelle altre tre categorie merceologiche, *spirit*, *wine* e *soft drink*.

Il conto economico 2011 presenta una crescita sia delle vendite (+20,0%) che del margine di contribuzione (+37,3%), che si attesta a € 3,1 milioni.

	2011		2010		2011/2010 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	
Vendite nette	15,8	100,0%	13,1	100,0%	20,0%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	3,6	22,5%	2,2	17,1%	58,7%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>3,1</b>	<b>19,5%</b>	<b>2,2</b>	<b>17,1%</b>	<b>37,3%</b>

Analisi della crescita	variazione %			
	totale	crescita organica	perimetro	effetto cambio
Vendite nette	20,0%	8,3%	13,4%	-1,7%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	58,7%	44,8%	19,6%	-5,7%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>37,3%</b>	<b>35,8%</b>	<b>7,2%</b>	<b>-5,7%</b>

## 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.

	2011	2010	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Utile operativo	295,5	269,5	26,0
Ammortamenti	30,3	25,8	4,5
<b>EBITDA</b>	<b>325,8</b>	<b>295,3</b>	<b>30,5</b>
Altre voci che non determinano movimenti di cassa	5,0	9,4	(4,4)
Variazioni di attività e passività non finanziarie	(0,3)	5,5	(5,8)
Imposte pagate	(68,0)	(50,0)	(18,1)
<b>Flusso di cassa generato dalle attività operative prima della variazione di capitale circolante</b>	<b>262,5</b>	<b>260,2</b>	<b>2,3</b>
Variazione capitale circolante netto operativo	(60,1)	(29,6)	(30,5)
<b>Flusso di cassa generato dalle attività operative</b>	<b>202,5</b>	<b>230,6</b>	<b>(28,2)</b>
Interessi netti pagati	(41,6)	(38,9)	(2,7)
Flusso di cassa assorbito da investimenti	(24,9)	(59,7)	34,8
<b>Free cash flow</b>	<b>136,0</b>	<b>132,0</b>	<b>3,9</b>
Acquisizioni	(26,0)	(149,6)	123,6
Altre variazioni	(20,9)	2,2	(23,1)
Dividendo pagato dalla Capogruppo	(34,6)	(34,6)	(0,0)
<b>Flusso di cassa assorbito da altre attività</b>	<b>(81,5)</b>	<b>(182,0)</b>	<b>100,5</b>
Differenze cambio e altre variazioni	(9,7)	(9,7)	0,0
<b>Variazione delle posizione finanziaria per effetto delle attività dell'esercizio</b>	<b>44,7</b>	<b>(59,7)</b>	<b>104,4</b>
Debito per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i> (*)	(4,3)	13,5	(17,8)
<b>Variazione della posizione finanziaria netta = Totale flusso di cassa netto del periodo</b>	<b>40,4</b>	<b>(46,2)</b>	<b>86,6</b>
Posizione finanziaria netta di inizio del periodo	(677,0)	(630,8)	(46,2)
Posizione finanziaria netta di fine periodo	(636,6)	(677,0)	40,4

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

Il **flusso di cassa netto** del 2011 è stato positivo per € 40,4 milioni, mentre nel 2010 era stato negativo per € 46,2 milioni: l'effetto preponderante è rappresentato dagli investimenti in acquisizioni, che nell'esercizio precedente ammontavano a € 149,6 milioni, mentre nel 2011 ammontano a € 26,0 milioni.

Il **free cash flow** generato nel 2011 è pari a € 136,0 milioni ed è stato determinato da un flusso di cassa da attività operative pari a € 202,5 milioni, parzialmente assorbito da interessi finanziari netti pagati per € 41,6 milioni e da investimenti netti per € 24,9 milioni; più in dettaglio, le voci più significative del *free cash flow* sono state le seguenti:

- un EBITDA (l'utile operativo più gli ammortamenti) di € 325,8 milioni, superiore a quello del 2010 per € 30,5 milioni;
- imposte pagate per € 68,0 milioni, più elevate rispetto al 2010 di € 18,1 milioni;
- una variazione del capitale circolante operativo di € 60,1 milioni, variazione superiore a quella dello scorso anno per € 30,5 milioni (si rimanda al successivo paragrafo 'Capitale circolante operativo' per maggiori dettagli su questa voce);
- interessi netti pagati per € 41,6 milioni;
- una spesa per investimenti netti pari a € 24,9 milioni, significativamente inferiore a quella dell'anno precedente (pari a € 59,7 milioni), che includeva il completamento di elevati investimenti industriali di natura straordinaria (quali la costruzione della nuova distilleria Wild Turkey e del nuovo stabilimento in Brasile); gli investimenti netti del 2011, pari a € 24,9 milioni, sono relativi a investimenti per € 40,3 milioni qui esposti al netto degli incassi derivanti dalla cessione di *asset* e dei contributi in conto capitale ricevuti, per complessivi € 15,4 milioni; si rimanda al successivo paragrafo 'Investimenti' per un maggiore dettaglio delle spese sostenute nell'anno.

Il **flusso di cassa assorbito da altre attività** è stato di € 81,5 milioni, che si confronta con un valore di € 182,0 milioni del 2010.

Il minore esborso di cassa è dato da due fattori di segno opposto.

In primo luogo, le acquisizioni dell'esercizio sono state pari a € 26,0 milioni, mentre nel 2010 erano pari a € 149,6 milioni (nel 2011, si riferiscono alle società Vasco (CIS) OOO e Sagatiba Brasil S.A., che hanno comportato un esborso totale di € 24,4 milioni, ai *brand* Cazalis e Reserva San Juan in Argentina, per € 1,1 milioni, e al pagamento di *earn out* su acquisizioni precedenti per € 0,5 milioni).

In secondo luogo, le operazioni di acquisti e vendite di azioni proprie destinate ai piani di *stock option* hanno comportato un esborso netto di 21,3 milioni, mentre nel 2010 avevano generato un flusso di cassa di € 1,7 milioni.

Il dividendo pagato dalla Capogruppo per € 34,6 milioni, risulta invece invariato rispetto a quello dell'esercizio precedente.

Le **differenze cambio** e le **altre variazioni** hanno un impatto negativo di € 9,7 milioni sia nel 2011 che nel 2010 e si riferiscono principalmente a differenze cambio.

La variazione dei **debiti finanziari per esercizio put option e pagamento earn out**, pari ad un aumento di € 4,3 milioni, è attribuibile in buona parte ai debiti iscritti a seguito delle acquisizioni di società avvenute nell'esercizio.

In particolare, su Vasco (CIS) OOO è stata concordata una *put option* sul 20% della partecipazione residua, valutata in € 1,8 milioni, mentre relativamente a Sagatiba Brasil S.A. è stato concordato un *earn out* valutato in € 3,7 milioni.

Variazioni meno significative sono state registrate per gli *earn out* pagati nell'esercizio (€ 0,6 milioni), per aggiornamenti delle stime del valore di tali debiti futuri (€ 0,5 milioni), nonché per le differenze cambio e per gli effetti derivanti dall'attualizzazione finanziaria su tali debiti.

## Investimenti

Gli investimenti iscritti nel bilancio 2011 sono stati complessivamente pari a € 40,3 milioni, di cui:

- € 33,0 milioni in immobilizzazioni materiali;
- € 0,6 milioni in attività biologiche;
- € 6,7 milioni in immobilizzazioni immateriali a vita definita.

L'importo totale degli investimenti 2011 del Gruppo è stato rilevante, in quanto nel corso dell'anno sono stati portati a termine i seguenti importanti progetti di natura straordinaria:

- il completamento della nuova distilleria di Rare Breed nel Kentucky, per € 3,2 milioni; questo progetto, correlato all'acquisizione di Wild Turkey, era stato avviato dal gruppo Pernod Ricard e, al momento del *closing* a maggio 2009, lo stato d'avanzamento valeva circa 20 milioni di Dollari USA; il progetto è stato ultimato con un investimento totale di circa 51,1 milioni di Dollari USA;
- l'avanzamento del progetto di ammodernamento dei magazzini per il *maturing inventory* di Glen Grant Ltd. per € 0,7 milioni; l'investimento, avviato nel 2008 ed ampliato rispetto alla sua definizione originaria, consentirà di ridurre i costi per l'invecchiamento dello *Scotch whisky*, prima completamente terziarizzato;
- il completamento dell'investimento, avviato nel 2010, volto all'ampliamento dello stabilimento di Capilla del Señor, in Argentina, per € 3,7 milioni; il progetto, che complessivamente vale circa € 6,3 milioni, ha consentito al Gruppo di iniziare a produrre localmente Cinzano *vermouth* dalla seconda metà del 2011.

La parte restante degli investimenti dell'esercizio in immobilizzazioni materiali, pari a € 25,4 milioni, è stata sostenuta negli stabilimenti del Gruppo per attività ricorrenti; nel 2011 tali investimenti ricorrenti includono anche € 7,9 milioni di *barrel* destinate all'invecchiamento.

Gli investimenti in attività biologiche, per un totale di € 0,6 milioni, sono stati sostenuti da Sella&Mosca S.p.A. sugli impianti di vigneto in Toscana.

Infine, anche gli investimenti dell'esercizio in immobilizzazioni immateriali a vita definita, complessivamente pari a € 6,7 milioni, includono € 5,2 milioni relativi a nuovi progetti di razionalizzazione e potenziamento dei sistemi informativi in uso.

## Composizione dell'indebitamento netto

La posizione finanziaria consolidata al 31 dicembre 2011 presenta un indebitamento netto di € 636,6 milioni, in miglioramento rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2010, che era di € 677,0 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 2011	31 dicembre 2010	variazione
	€ milioni	€ milioni	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	414,2	259,7	154,5
Debiti verso banche	(144,9)	(38,4)	(106,5)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(3,0)	(3,4)	0,3
<i>Private placement</i> , quota a breve	(83,7)	(6,2)	(77,5)
Altri crediti e debiti finanziari	(10,7)	(10,7)	(0,1)
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>171,8</b>	<b>201,0</b>	<b>(29,2)</b>
Debiti verso banche	(0,1)	(0,4)	0,3
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(1,4)	(4,4)	3,0
<i>Private placement</i> e prestito obbligazionario (*)	(798,5)	(869,0)	70,5
Altri crediti e debiti finanziari	(0,5)	(0,7)	0,2
<b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>	<b>(800,6)</b>	<b>(874,5)</b>	<b>74,0</b>
<b>Posizione finanziaria relativa alle attività dell'esercizio</b>	<b>(628,8)</b>	<b>(673,6)</b>	<b>44,7</b>
Debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(7,8)	(3,4)	(4,3)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(636,6)</b>	<b>(677,0)</b>	<b>40,4</b>

(\*) Inclusi i relativi derivati.

In termini di struttura, la posizione finanziaria a breve termine evidenzia una situazione netta di liquidità che, al 31 dicembre 2011, è di € 171,8 milioni, in diminuzione di € 29,2 milioni rispetto al 2010.

Nel corso dell'esercizio è stata riclassificata tra le componenti a breve termine la parte residua del *private placement* collocato nel 2002 da Redfire Inc., per US\$ 108,3 milioni (equivalenti a € 83,7 milioni al 31 dicembre 2011), scadenti a luglio 2012.

E' inoltre stato riclassificato a breve il *leasing* della Capogruppo che è stato rimborsato e chiuso a febbraio 2012 pari a € 3,0 milioni.

La componente a medio-lungo termine, determinata quasi esclusivamente dai prestiti obbligazionari in essere, presenta come saldo un indebitamento di € 800,6 milioni, inferiore di € 74,0 milioni a quello rilevato al 31 dicembre 2010 per effetto delle riclassifiche di cui sopra.

E' opportuno comunque ricordare che la fluttuazione dei cambi intercorsa tra le due date poste a confronto, e in particolare la rivalutazione del Dollaro USA, hanno determinato un peggioramento della posizione finanziaria netta consolidata, pari a € 9,3 milioni.

Inoltre, separatamente, la posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia l'iscrizione di un debito finanziario di € 7,8 milioni, relativo al futuro possibile esercizio di *put option* da parte di terzi, nonché al futuro pagamento degli *earn out*. Le variazioni rispetto al 2010 di questi debiti sono state commentate nel precedente paragrafo 'rendiconto finanziario'.

## 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 2011	31 dicembre 2010	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Attivo immobilizzato	1.810,5	1.783,4	27,0
Altre attività e passività non correnti	(157,1)	(131,9)	(25,2)
Capitale circolante operativo	442,5	376,8	65,7
Altre attività e passività correnti	(91,9)	(98,5)	6,7
<b>Totale capitale investito</b>	<b>2.004,0</b>	<b>1.929,9</b>	<b>74,2</b>
Patrimonio netto	1.367,5	1.252,9	114,6
Posizione finanziaria netta	636,6	677,0	(40,4)
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>2.004,0</b>	<b>1.929,9</b>	<b>74,2</b>

Il capitale investito al 31 dicembre 2011 è pari a € 2.004,0 milioni, superiore di € 74,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

Le variazioni più significative riguardano l'attivo immobilizzato, che aumenta di € 27,0 milioni per l'effetto netto degli investimenti e delle cessioni di immobilizzazioni avvenuti nell'esercizio, il capitale circolante operativo che aumenta di € 65,7 milioni (si veda il paragrafo seguente) e le altre passività non correnti che aumentano per effetto delle variazioni nelle imposte differite.

La struttura finanziaria del Gruppo presenta una riduzione del rapporto debito/mezzi propri rilevato a fine periodo, che è pari a 46,6%, contro 54,0% al 31 dicembre 2010.

## Capitale circolante operativo

Il capitale circolante operativo al 31 dicembre 2011 è pari a € 442,5 milioni ed evidenzia una crescita di € 65,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

Rapportata alle vendite nette degli ultimi dodici mesi, l'incidenza percentuale del capitale circolante a fine 2011 è del 34,7% superiore al 32,4% rilevato al 31 dicembre 2010.

Escludendo gli effetti dei cambi (positivi per € 0,3 milioni) e delle variazioni di perimetro derivanti da Vasco (CIS) OOO e Sagatiba Brasil S.A. (€ 5,3 milioni), la crescita organica del capitale circolante è di € 60,1 milioni, come esposto precedente 'Rendiconto finanziario'.

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	variazione	differenze	variazione	variazion
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Crediti commerciali	278,0	269,4	8,6	(1,6)	5,3	4,9
Rimanenze	331,3	294,9	36,4	1,9	1,7	32,8
Debiti verso fornitori	(166,8)	(187,4)	20,7	0,0	(1,7)	22,3
<b>Capitale circolante operativo</b>	<b>442,5</b>	<b>376,8</b>	<b>65,7</b>	<b>0,3</b>	<b>5,3</b>	<b>60,1</b>
Vendite 12 mesi mobili	1.274,2	1.163,0	111,3			
Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	34,7	32,4				

La consistente variazione in aumento è attribuibile essenzialmente a una crescita del valore delle rimanenze e a una riduzione dei debiti verso fornitori, mentre la crescita dei crediti commerciali è molto contenuta ed evidenzia una positiva riduzione dell'incidenza sulle vendite, che passa dal 23,2% dello scorso anno al 21,8% del 31 dicembre 2011.

Per quanto riguarda le rimanenze, una porzione significativa dell'aumento, pari a € 23,8 milioni, è attribuibile a liquido destinato all'invecchiamento nelle due distillerie del Gruppo in Scozia e nel Kentucky: di fatto si rileva tecnicamente nel capitale circolante un valore che potrebbe essere assimilato a capitale investito.

In generale inoltre, l'avvio dell'attività diretta del Gruppo in Australia e in Russia ha comportato un fabbisogno di circolante significativo anche per le difficoltà di approvvigionamento su questi mercati.

Per quanto riguarda i debiti verso fornitori, l'anticipazione da parte del Gruppo di alcune forniture di materie prime all'inizio del quarto trimestre 2011, ha portato al loro pagamento ai fornitori entro il 31 dicembre 2011 e a una conseguente riduzione dei debiti stessi rispetto alla fine dell'esercizio precedente.

## Investor information

### Economia internazionale

Il 2011 è stato caratterizzato da un generale rallentamento dell'economia mondiale.

Le tensioni sul debito sovrano nell'area dell'Euro, accentuatesi nella seconda metà dell'anno e assumendo rilevanza sistemica, e la persistente incertezza circa il processo di consolidamento delle finanze pubbliche negli Stati Uniti si sono ripercosse negativamente sulle prospettive di crescita delle economie avanzate. I corsi dei titoli di Stato in molti paesi dell'area Euro hanno risentito dell'incertezza sui modi di gestione della crisi a livello comunitario e in sede di coordinamento intergovernativo, nonostante le importanti correzioni degli squilibri di finanza pubblica operate dai governi nazionali; ha concorso ad alimentare l'incertezza il peggioramento delle prospettive di crescita dell'economia mondiale.

È aumentata l'avversione al rischio degli investitori, così come la preferenza per strumenti ritenuti sicuri, quali i titoli di Stato statunitensi e tedeschi.

Il differenziale di rendimento tra i titoli di Stato decennali italiani e tedeschi ha raggiunto a novembre 2011 i 550 punti base, valore massimo dall'introduzione dell'Euro; dopo essersi ridotto all'inizio di dicembre, a seguito dell'annuncio di nuove e incisive misure correttive del bilancio pubblico, è tornato ad aumentare man mano che si acuiscono i timori circa la natura sistemica della crisi.

In un quadro di generale indebolimento delle economie avanzate, nella seconda metà del 2011 l'attività economica nei principali paesi avanzati al di fuori dell'area dell'Euro ha accelerato. Negli Stati Uniti il PIL è stato sospinto dalla ripresa dei consumi e degli investimenti privati, che hanno compensato l'effetto negativo proveniente dal decumulo delle scorte. In Giappone l'attività produttiva, dopo essersi contratta nel primo semestre, ha segnato un forte rimbalzo, grazie al rafforzarsi della dinamica dei consumi e il riavvio delle esportazioni. Nel Regno Unito il PIL ha accelerato, sospinto dall'accumulo delle scorte, a fronte del ristagno dei consumi e dell'apporto negativo delle esportazioni nette. Nelle principali economie emergenti, il cui ritmo di crescita rimane peraltro elevato, l'attività è lievemente rallentata, risentendo delle misure di politica economica restrittive adottate nel primo semestre.

Il quadro congiunturale dell'area dell'Euro, che aveva mostrato segnali di rafforzamento nella prima parte dell'anno (presentando tuttavia un'ampia eterogeneità tra i vari paesi), nell'ultima parte del 2011 si è indebolito, determinando una revisione al ribasso anche delle prospettive di crescita per il 2012. In questo contesto, l'Eurosistema ha allentato le condizioni monetarie, riducendo due occasioni i tassi ufficiali, portandoli al 1% e introducendo nuove importanti misure di sostegno all'attività di prestito delle banche a famiglie e imprese, ostacolata dalle crescenti difficoltà di raccolta.

In Italia all'inizio della primavera gli indicatori congiunturali avevano segnalato un lieve rafforzamento della crescita, ma nella seconda metà dell'anno, sull'attività economica hanno pesato il rallentamento del commercio mondiale e l'aggravarsi della crisi del debito sovrano, che ha spinto al rialzo i costi di finanziamento. Inoltre, sul reddito disponibile ha pesato l'effetto delle manovre correttive di finanza pubblica, peraltro indispensabili per evitare più gravi conseguenze sull'attività economica e sulla stabilità finanziaria. La competitività delle imprese è tuttavia lievemente migliorata grazie al deprezzamento dell'Euro, mentre il recupero dell'occupazione iniziato nell'ultimo trimestre del 2010 si è arrestato negli ultimi mesi del 2011. Le pressioni inflazionistiche si sono attenuate, in un quadro di moderazione dei costi e di debolezza della domanda, anche se i prezzi al consumo hanno risentito dell'aumento dell'imposizione indiretta.

In questo quadro congiunturale permane un'incertezza sulle prospettive di crescita particolarmente elevata, sia in Italia sia nell'area dell'Euro. Rimane cruciale per la ripresa dell'attività economica del mercato italiano la normalizzazione delle condizioni dei mercati finanziari e della stabilizzazione dei rendimenti dei titoli di Stato. Inoltre, sui tempi di ripresa dell'economia italiana avrebbero un impatto positivo le politiche di risanamento dei conti pubblici adottate dal Governo, le risposte alla crisi concordate in sede europea per ripristinare la fiducia degli investitori, riducendo i costi di finanziamento per tutti gli attori economici (settore pubblico, banche, imprese e famiglie), e l'introduzione di opportune misure strutturali. Politiche ambiziose per ripristinare la fiducia e garantire la normalizzazione delle condizioni di mercato sono ritenute peraltro indispensabili e dunque auspicabili anche a livello europeo.

### Mercati finanziari

La difficile congiuntura che ha caratterizzato i mercati finanziari a partire dalla primavera del 2011 è sfociata nel corso dell'estate in una violenta turbolenza finanziaria. L'elevata avversione al rischio si è ripercossa negativamente sull'andamento dei mercati finanziari, caratterizzati da forti correzioni degli indici azionari, calo dei rendimenti sui titoli degli emittenti sovrani più solidi, ampliamento degli *spread* nel comparto obbligazionario, inclusi i titoli *corporate*. I differenziali di rendimento dei titoli di Stato dell'area dell'Euro rispetto al *Bund* tedesco hanno raggiunto i livelli massimi dall'introduzione dell'Euro in Grecia, Portogallo, Italia, Spagna, Belgio e Francia, nonostante gli ingenti acquisti di titoli di Stato effettuati dalla BCE. Le misure di sostegno alla liquidità attuate alla fine di dicembre dalla BCE

per contrastare il rischio di una crisi nella capacità di raccolta delle banche hanno contribuito a ridurre in parte la rischiosità percepita. Nell'autunno i corsi azionari hanno recuperato parte delle perdite registrate nell'estate, beneficiando di un andamento migliore rispetto alle attese degli utili delle società quotate negli Stati Uniti. Nei paesi emergenti le condizioni finanziarie si sono deteriorate, risentendo del peggioramento delle prospettive di crescita e della perdurante incertezza sulle ripercussioni della crisi del debito sovrano in Europa.

Complessivamente, per quanto riguarda il mercato azionario italiano, nel 2011 gli indici FTSE MIB e FTSE Italia *All Shares* hanno registrato un calo del 25,2% e 24,3%. L'indice MSCI *Europe* ha chiuso in ribasso del 10,0%, mentre nell'area americana l'indice S&P500 ha chiuso in parità.

Per quanto riguarda i cambi, è cessata la fase di rafforzamento dell'Euro nei confronti delle principali valute verificatasi nella prima parte dell'anno: la spinta all'apprezzamento derivante dall'accresciuta redditività delle attività a breve termine denominate in Euro è stata poi contrastata dall'acuirsi delle tensioni sul mercato dei titoli sovrani. Nell'ultima parte del 2011 il tasso di cambio dell'Euro si è deprezzato nei confronti del dollaro, della sterlina e dello yen. Alla fine del 2011 il deprezzamento rispetto alle tre valute è stato complessivamente del 3,3%, 3,0% e 7,8% rispetto alla fine del 2010.

### Settore *spirit*

Nel 2011 l'indice di riferimento DJ Stoxx 600 *Food&Beverage* ha registrato un incremento del 5,4% e una *performance* relativa del 16,7% rispetto all'indice di mercato DJ Stoxx 600. In particolare, tutte le società europee del comparto *beverage* hanno mostrato una *performance* superiore a quella del mercato. Questi titoli hanno beneficiato di una percezione positiva come titoli rifugio da parte degli investitori in un mercato caratterizzato da un'elevata avversione al rischio. Inoltre, grazie all'esposizione ai mercati emergenti, le aspettative di una crescita positiva strutturale di lungo termine, in un contesto di generale rallentamento dell'economia mondiale, giustificano una valutazione a premio rispetto al resto del mercato.

Nel 2011 le aspettative dei mercati azionari riguardo alla *performance* del settore *beverage* sono state positivamente influenzate da fattori quali l'esposizione ai mercati emergenti, in particolare Cina, America Latina ed Europa orientale, che mostrano un profilo di crescita superiore alla media del mercato, grazie alla crescente propensione al consumo di prodotti *premium* internazionali, spinta dall'aumento della ricchezza disponibile e da un *trend* demografico positivo; hanno avuto un impatto positivo i primi segnali di recupero della domanda nell'importante mercato americano, caratterizzata da una ripresa nell'andamento dei volumi e da un *mix* delle vendite e un *pricing* più favorevole; inoltre, le attese di un'accelerazione nel processo di consolidamento dell'industria impattano positivamente sulle valutazioni del settore in quanto si ritiene che nuove operazioni di *m&a* (*merger & acquisition*) favoriscano l'esposizione delle società *spirit* a nuove opportunità di crescita. Infine, permane un certo scetticismo degli investitori rispetto all'esposizione ai mercati dell'Europa occidentale, a causa dei timori legati ai possibili effetti negativi sui consumi delle misure di austerità introdotte dai governi locali in alcuni paesi.

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

Nell'ambito del contesto economico e di settore sopra descritto, nel 2011 il titolo Campari, incluso nell'indice FTSE MIB del Mercato Telematico Azionario, ha registrato una crescita in termini assoluti del 5,6% rispetto al prezzo di chiusura al 31 dicembre 2010.

In termini di rendimento totale, ovvero inclusi i dividendi, la *performance* del titolo è stata pari al 6,9% nelle ipotesi di dividendi *cash* e di dividendi reinvestiti in azioni Campari. Rispetto ai principali indici del mercato azionario italiano, la *performance* del titolo Campari è stata superiore agli indici FTSE MIB e FTSE Italia *All Shares* rispettivamente del 30,8% e del 29,9%. La *performance* relativa all'indice di settore DJ Stoxx 600 *Food&Beverage* è stata positiva per il 0,3% e la *performance* relativa all'indice di settore MSCI *Europe* è stata positiva per il 15,7%.

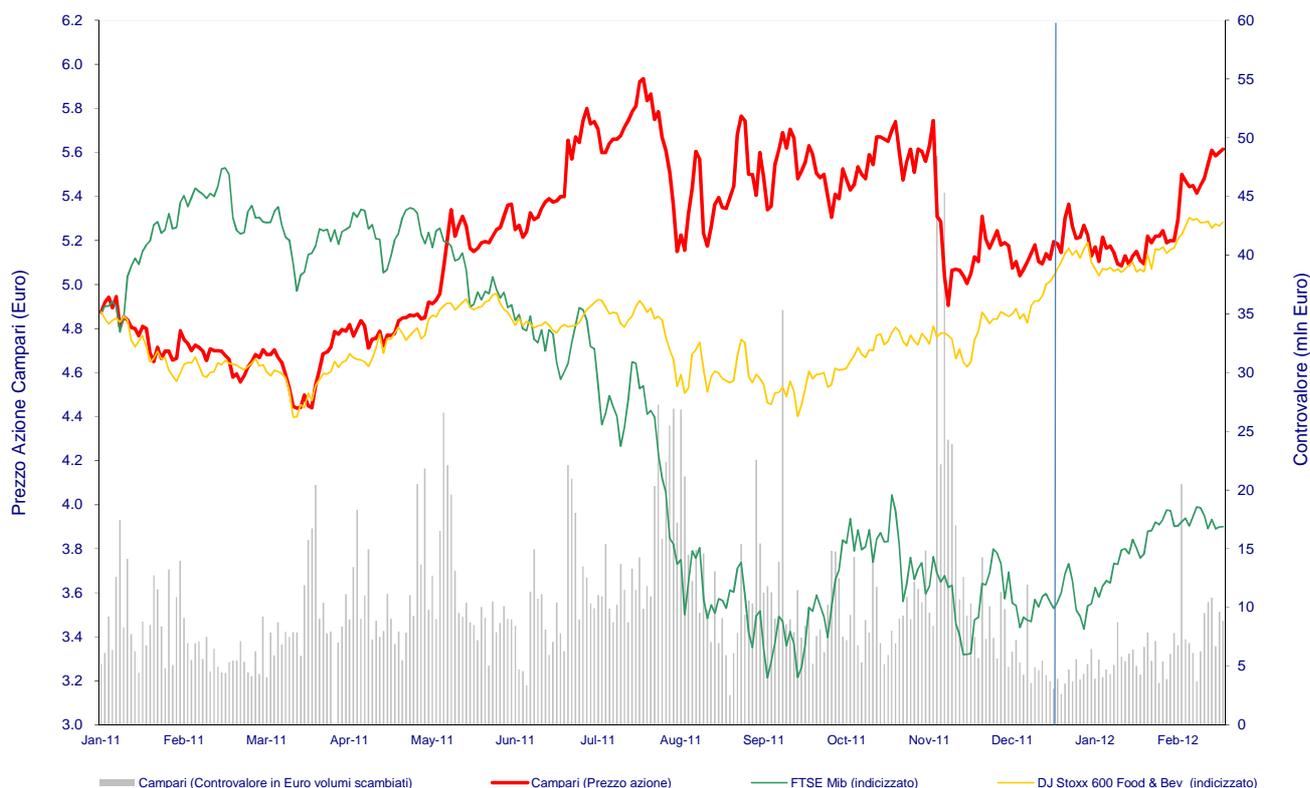
Il prezzo minimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 16 marzo 2011, è stato pari a € 4,44, mentre il prezzo massimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 26 luglio 2011, è stato pari a € 5,94, valore che rappresenta il prezzo massimo di chiusura storico dalla quotazione in Borsa avvenuta nel 2001.

Nel corso del 2011 la trattazione delle azioni Campari ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di € 10,6 milioni e un volume medio giornaliero di 2,0 milioni di azioni.

Al 31 dicembre 2011 la capitalizzazione di borsa risultava pari a € 3,0 miliardi.

L'andamento del titolo Campari nel 2011, da un lato, ha beneficiato dell'annuncio di risultati finanziari molto positivi con riferimento all'esercizio 2010 e ai tre trimestri successivi, con tutti gli indicatori di *performance* in forte crescita, grazie al buon andamento dei *brand* principali (in particolare degli aperitivi nei principali mercati europei) e alla crescita sostenuta nei mercati chiave, anche grazie ai recenti investimenti nel potenziamento della piattaforma distributiva. Dall'altro, ha scontato, in particolare nella seconda parte dell'anno, le difficili condizioni dei mercati finanziari e i timori macroeconomici legati all'esposizione al mercato italiano e alle misure di austerità introdotte recentemente dal Governo in questo paese.

## Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dal 1 gennaio 2011 a oggi



### 10 anni di quotazione in Borsa

Il 6 luglio 2011 Gruppo Campari ha celebrato il suo decimo anniversario dalla quotazione in Borsa avvenuta nel 2001. Durante questo periodo Campari ha arricchito il proprio patrimonio per diventare una delle principali aziende dell'industria globale del *beverage* con un portafoglio di 45 marchi *premium* e *super premium* venduti in 190 paesi. In questo decennio Campari ha realizzato una solida e costante crescita a doppia cifra, a cui hanno contribuito in egual modo crescita organica e crescita per linee esterne: Campari ha quasi triplicato le vendite e la profittabilità dal 2000 al 2010: le vendite sono cresciute da € 434 milioni a € 1.164 milioni, l'EBITDA da € 106 milioni a € 299 milioni, e l'utile netto da € 53 milioni a € 156 milioni.

Il buon andamento della *performance* operativa dalla quotazione si è riflesso sull'andamento del titolo, che ha registrato la migliore *performance* sia nell'industria globale degli *spirit* sia tra le IPO avvenute nel 2001 in Italia, nonché una delle crescite più forti tra i titoli dell'indice FTSE MIB dal 2001.

Un azionista che avesse acquistato nell'IPO un'azione Campari nel 2001 per €1,55<sup>1</sup>, al 31 dicembre 2011 avrebbe potuto rivendere la stessa azione per € 5,145, con un incremento assoluto del 231,9%, pari a un incremento del 12,1% all'anno; in termini di rendimento totale, ovvero includendo i dividendi, l'incremento sarebbe stato del 265,0% e del 275,3% nel caso i dividendi fossero stati reinvestiti: questa *performance* corrisponde a un rendimento totale (inclusi i dividendi) dall'IPO del 13,1% all'anno e del 13,4% nel caso di reinvestimento dei dividendi.

Inoltre, in termini di *performance* relativa, Campari ha sovraperformato l'indice FTSE MIB (l'indice delle *blue chip* di Borsa Italiana di cui Campari, il solo titolo quotato in Italia nel *beverage*, è entrato a far parte dal 2009) del 291,8%, e l'indice DJ STOXX 600 Food&Beverage del 182,0%.

In termini di scambi, il controvalore medio giornaliero del titolo Campari è salito da € 1,2 milioni nel 2001<sup>2</sup> a € 10,6 milioni nel 2011.

### Struttura azionaria

<sup>1</sup> Frazionamento azionario nel rapporto di 10 azioni ogni azione, divenuto effettivo il 9 maggio 2005; aumento di capitale gratuito tramite emissione di nuove azioni assegnate in base al rapporto di una nuova azione ogni azione posseduta, divenuto effettivo il 10 maggio 2010.

<sup>2</sup> Nel 2001 il controvalore medio giornaliero esclude la prima settimana di negoziazione dopo l'IPO.

La tabella sotto riportata mostra gli azionisti rilevanti al 31 dicembre 2011.

Azionista <sup>(1)</sup>	Numero di azioni ordinarie	% sul capitale sociale
Alicros S.p.A.	296.208.000	51,00%
Cedar Rock Capital	62.822.263	10,82%
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.

Si segnala che, a seguito di notifiche pervenute successivamente alla chiusura del periodo, alla data di approvazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2011, il numero totale di azioni Davide Campari-Milano S.p.A. detenute da Cedar Rock Capital ammonta a 63.284.460 azioni, pari al 10,90% del capitale sociale.

## Dividendo

Il Consiglio di Amministrazione che approva il presente progetto di bilancio è chiamato a deliberare in ordine alla proposta di distribuzione di un dividendo per l'esercizio 2011 pari a € 0,07 per ciascuna azione (in aumento del 16,7% rispetto al dividendo distribuito per l'esercizio 2010).

Il dividendo sarà messo in pagamento a partire dal 24 maggio 2012, con esclusione delle azioni proprie in portafoglio, previo stacco della cedola 9 il 21 maggio 2012.

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

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

Informazioni sull'azione <sup>(1)</sup>		2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
<i>Prezzo di riferimento azione</i>												
Prezzo a fine periodo	€	5,15	4,87	3,65	2,40	3,28	3,76	3,12	2,37	1,93	1,50	1,32
Prezzo massimo	€	5,94	4,99	3,71	3,30	4,21	4,05	3,39	2,39	1,93	1,89	1,55
Prezzo minimo	€	4,44	3,51	1,94	1,93	3,25	3,14	2,24	1,79	1,37	1,27	1,09
Prezzo medio	€	5,17	4,15	2,82	2,78	3,77	3,66	2,86	2,02	1,65	1,58	1,36
<i>Capitalizzazione e volumi</i>												
Volume medio giornaliero <sup>(2)</sup>	milioni	2,0	1,9	1,6	1,3	1,5	1,2	1,0	0,9	0,8	1,1	1,4
Controvalore medio giornaliero <sup>(2)</sup>	€	10,6	7,6	4,5	3,7	5,8	4,4	2,8	1,7	1,3	1,7	2,1
Capitalizzazione di borsa	€	2.988	2.828	2.118	1.394	1.904	2.183	1.812	1.374	1.118	871	767
	milioni											
<i>Dividendo</i>												
Dividendo per azione <sup>(3)</sup>	€	0,06	0,06	0,055	0,055	0,050	0,050	0,050	0,044	0,044	0,044	-
Azioni con diritto al godimento	milioni	576,7	576,6	576,4	578,7	580,8	562,7	562,1	560,8	560,8	560,8	-
Dividendo complessivo <sup>(3)(4)</sup>	€	34,6	34,6	31,7	31,8	29,0	28,1	28,1	24,7	24,7	24,7	-

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

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

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

<sup>(2)</sup> *Initial Public Offering* avvenuta il 6 luglio 2001 al prezzo di collocamento di €1,55 per azione; nel 2001 il volume medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione è pari a 845,200 azioni; nel 2001 il controvalore medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione è pari a €1.145 migliaia.

<sup>(3)</sup> Dividendo classificato in base all'anno in cui è stato distribuito.

<sup>(4)</sup> Dividendo complessivo distribuito con esclusione delle azioni proprie in portafoglio.

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

Indice <sup>(1)</sup>		IAS/IFRS							Principi contabili italiani			
		2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Patrimonio netto per azione	€	2,35	2,16	1,80	1,64	1,51	1,37	1,19	1,08	0,95	0,83	0,74
Price/book value	volte	2,19	2,26	2,02	1,46	2,17	2,74	2,61	2,20	2,04	1,82	1,78
Utile per azione (EPS) <sup>(2)</sup>	€	0,27	0,27	0,24	0,22	0,22	0,21	0,21	0,17	0,14	0,15	0,11
P/E (price/earning)	volte	18,7	18,0	15,3	11,0	15,19	18,26	14,86	13,70	14,0	10,1	12,1
Payout ratio	%	22,1	25,2	25,1	25,4	24,8	23,8	29,0	30,9	28,5	38,9	
(dividendo/utile netto) <sup>(3)</sup>												
Dividend yield	%	1,2	1,6	2,3	1,7	1,3	1,6	2,1	2,3	2,9	3,3	
(dividendo/prezzo) <sup>(3)(4)</sup>												

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

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

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

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

<sup>(3)</sup> Relativamente all'esercizio 2011, dividendo proposto.

<sup>(4)</sup> Dividend yield calcolato sul prezzo dell'azione alla fine dell'esercizio precedente.

<sup>(5)</sup> Relativamente all'esercizio 2011, payout ratio stimato (calcolato in base a dividendo proposto e numero azioni in circolazione alla data di approvazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2011).

### Attività di investor relations

Nel corso del 2011 è proseguita l'attività di comunicazione della società nei confronti di investitori, analisti e mercato finanziario a livello globale al fine di assicurare la diffusione di notizie complete, corrette e tempestive sulla propria attività, nel rispetto delle esigenze di riservatezza che talune informazioni possono richiedere.

Sono stati organizzati numerosi incontri con gli investitori istituzionali nelle principali piazze europee ed extraeuropee, inclusi gli Stati Uniti, il Canada e, per la prima volta, l'Australia e il Brasile.

Sul sito *internet* (<http://www.camparigroup.com>, sezione 'Investors') sono disponibili al pubblico, in continuo aggiornamento, le informazioni sul Gruppo con particolare riferimento a risultati finanziari, sviluppi societari, *corporate governance* e informazioni di Borsa.

Le informazioni di interesse di azionisti e investitori, disponibili sul sito *internet*, possono essere richieste anche tramite la casella di posta elettronica [investor.relations@campari.com](mailto:investor.relations@campari.com).

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

### Andamento economico

	2011		2010		variazione
	€ milioni	%	€ milioni	%	%
<b>Vendite nette</b>	<b>545,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>493,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>10,6%</b>
Costo del venduto	(266,3)	-48,8%	(263,5)	-53,4%	1,1%
<b>Margine lordo</b>	<b>279,2</b>	<b>51,2%</b>	<b>229,9</b>	<b>46,6%</b>	<b>21,4%</b>
Pubblicità e promozioni	(62,0)	-11,4%	(63,5)	-12,9%	-2,4%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>217,2</b>	<b>39,8%</b>	<b>166,4</b>	<b>33,7%</b>	<b>30,5%</b>
Costi di struttura	(73,6)	-13,5%	(71,8)	-14,6%	2,5%
<b>Risultato operativo</b>	<b>143,6</b>	<b>26,3%</b>	<b>94,6</b>	<b>19,2%</b>	<b>51,8%</b>
Proventi (oneri) finanziari	(31,8)	-5,8%	(26,4)	-5,4%	20,5%
Dividendi	125,0	22,9%	47,5	9,6%	163,2%
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>236,8</b>	<b>43,4%</b>	<b>115,7</b>	<b>23,4%</b>	<b>104,7%</b>
Imposte	(45,7)	-8,4%	(33,2)	-6,7%	37,7%
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>191,1</b>	<b>35,0%</b>	<b>82,5</b>	<b>16,7%</b>	<b>131,6%</b>

L'esercizio al 31 dicembre 2011 ha chiuso con un utile netto pari a € 191,1 milioni in significativa crescita rispetto al periodo precedente.

Le vendite nette, pari complessivamente a € 545,5 milioni, in crescita del 10,6% rispetto all'esercizio precedente, includono principalmente le vendite verso le altre società del Gruppo pari a € 174,9 milioni e le vendite di prodotti realizzate direttamente sul mercato italiano, pari a € 370,3 milioni, in crescita del 2% rispetto all'anno precedente.

Il *mix* dei prodotti venduti, ha consentito di raggiungere un margine di contribuzione dopo i costi pubblicitari e promozionali del 39,8% sulle vendite nette, in crescita rispetto all'anno precedente, grazie alla contrazione del costo del prodotto, delle spese di distribuzione e delle spese di pubblicità e promozione.

L'incremento dei costi di struttura, in misura comunque inferiore rispetto alla crescita delle vendite nette, è principalmente influenzato dall'aumento dei costi di vendita e di quelli generali e amministrativi.

A questo aumento hanno contribuito il rafforzamento della struttura in alcune aree specifiche dell'organizzazione e investimenti nei sistemi informatici e di *business intelligence* e *business process management*.

L'aumento è stato in parte compensato dalla diminuzione degli altri proventi e costi operativi, derivanti da minori accantonamenti per rischi su crediti, da minori oneri per rischi fiscali e dall'iscrizione di proventi derivanti dalla cessione di attività.

Il risultato della gestione finanziaria peggiora del 20,5% rispetto all'anno precedente, soprattutto a causa di un maggior costo del debito sostenuto nel corso del 2011.

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 maggiori imposte dell'esercizio, rispetto all'anno precedente, sono principalmente influenzate dal maggiore reddito imponibile realizzato nel corso del 2011.

## Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Attivo immobilizzato	1.468,8	1.469,8	-1,0
Altre attività e passività non correnti	(30,1)	(34,6)	4,5
Capitale circolante operativo	89,3	73,9	15,4
Altre attività e passività correnti	(38,5)	(32,5)	(6,0)
<b>Totale capitale investito</b>	<b>1.489,5</b>	<b>1.476,6</b>	<b>12,9</b>
Patrimonio netto	773,4	635,6	137,8
Posizione finanziaria netta	716,1	841,0	(124,9)
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>1.489,5</b>	<b>1.476,6</b>	<b>12,9</b>

Lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2011 espone un incremento complessivo del capitale investito (e contestualmente anche delle fonti di finanziamento) di € 12,9 milioni.

L'**attivo immobilizzato** ha registrato un decremento complessivo di € 1,0 milioni generato principalmente dall'effetto contrapposto della diminuzione delle immobilizzazioni materiali nette e dell'incremento del valore delle partecipazioni imputabile sostanzialmente alla capitalizzazione di Campari do Brasil Ltda.

Gli ammortamenti dell'esercizio sono ammontati a € 15,0 milioni.

Le **altre attività e passività non correnti** evidenziano al 31 dicembre 2011 una passività netta di € 30,1 milioni, rispetto a una passività di € 34,6 milioni al 31 dicembre 2010; tale diminuzione è sostanzialmente imputabile a minori stanziamenti di fondi rischi.

La variazione del **capitale circolante operativo** esposta nello stato patrimoniale evidenzia un aumento di € 15,4 milioni, principalmente imputabile all'incremento dei crediti verso parti correlate e a una diminuzione dei debiti verso fornitori, in parte compensati da una riduzione delle scorte di magazzino.

Le **altre attività e passività correnti**, che come saldo netto evidenziano una passività di € 38,5 milioni, crescono rispetto al periodo precedente di € 6,0 milioni.

La **struttura finanziaria** della società evidenzia la riduzione dell'indebitamento netto pari a € 115,5 milioni, imputabile a una diminuzione dei debiti finanziari correnti verso parti correlate, al netto di un incremento del valore dei prestiti obbligazionari.

Migliora comunque complessivamente la posizione finanziaria netta di € 124,9, che tiene conto anche della variazione positiva della valutazione del derivato a copertura del prestito obbligazionario in Euro.

Inoltre, si è registrato anche un importante rafforzamento patrimoniale, rappresentato da un incremento del patrimonio netto di € 137,8 milioni.

## 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'.

Tale 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 al Codice di Autodisciplina, ivi incluse le principali pratiche di *governance* applicate nonché le caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi anche in relazione al processo di informativa finanziaria.

La Relazione è consultabile sul sito internet [www.camparigroup.com](http://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.

Nel corso del 2011, l'Organismo di Vigilanza ha quindi proposto al Consiglio di Amministrazione della società l'aggiornamento del Modello alla luce delle modifiche apportate dal Decreto Legislativo 121 del 7 luglio 2011 in tema di tutela penale dell'ambiente e definito un piano volto all'esame in particolare delle procedure di prevenzione dei reati di ricettazione, riciclaggio e impiego di denaro, beni o altra utilità di provenienza illecita.

Per un più ampio commento, si rimanda alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari pubblicata alla pagina web [www.camparigroup.com](http://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](http://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 2011, una quota rilevante delle vendite nette consolidate del Gruppo, pari al 10,2%, è derivata dalla produzione e/o distribuzione, su licenza, di prodotti di terzi.

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

### Rischi connessi alla concorrenzialità del mercato

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

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

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

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

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

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

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

#### Rischi connessi al regime normativo dell'industria delle bevande

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

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

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

#### Rischi fiscali

Alla data del presente bilancio, è pendente un contenzioso in materia fiscale in relazione all'IPI (imposta di fabbricazione) dinanzi agli organi competenti giurisdizionali brasiliani.

Inoltre, sempre in Brasile, successivamente alla chiusura dell'esercizio è pervenuto un verbale di accertamento relativo al pagamento dell'imposta ICMS (Imposta sulla circolazione delle merci e dei servizi).

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 40-Fondi rischi del bilancio consolidato e alla nota 34-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 2011, il 48,1% 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 45-Natura ed entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari, nel presente bilancio.

## Altre informazioni

#### Struttura del Gruppo

Per informazioni in merito alle variazioni della struttura del Gruppo intervenute nel 2011, si rinvia a quanto esposto alla nota 2-Area di consolidamento del bilancio consolidato.

#### Possesso e acquisto di azioni proprie e della controllante

Al 31 dicembre 2011, la Capogruppo detiene 3.346.565 azioni proprie del valore nominale di € 0,1, pari a 0,58% del capitale sociale.

Nel corso dell'esercizio sono state fatte operazioni di vendita di 8.470.615 azioni proprie e di acquisto di 9.540.000 azioni proprie.

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

Si segnala che successivamente al 31 dicembre 2011 e fino all'autorizzazione alla pubblicazione del bilancio della Capogruppo, sono state fatte ulteriori operazioni di vendita di azioni proprie per esercizi di *stock option* per un totale di 903.110 azioni; il numero delle azioni proprie risulta pertanto essere pari a 2.443.455.

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

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

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

#### Codice in materia di dati personali

La Capogruppo applica il 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, in conformità all'Allegato B al Decreto Legislativo 196 del 30 giugno 2003.

### Attività di ricerca e sviluppo

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

## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

### Proseguimento della razionalizzazione delle strutture del Gruppo

Nell'ottica di una continua razionalizzazione della struttura del Gruppo, il 1 gennaio 2012 Rare Breed Distilling, LLC e Cabo Wabo, LLC si sono fuse in SKyy Spirits, LLC, la cui denominazione è stata modificata in Campari America, LLC. Alla stessa data Camargen S.R.L. è stata fusa in Campari Argentina S.A.

### Nuovi impianti di imbottigliamento

Il 23 febbraio 2012, il Gruppo ha annunciato un piano di investimenti in un nuovo impianto di imbottigliamento presso il sito di Wild Turkey a Lawrenceburg in Kentucky (USA).

L'investimento, del valore di circa USD 41 milioni, al netto di un contributo da parte del governo del Kentucky, che ha approvato incentivi economici di USD 2,35 milioni a sostegno della creazione di nuovi posti di lavoro.

L'investimento è volto a creare nuove capacità di imbottigliamento per i *brand* del Gruppo negli Stati Uniti, tra cui l'intera gamma Wild Turkey e la linea SKYY.

L'apertura del nuovo stabilimento, il cui investimento sarà ripartito su tre anni, è prevista per l'autunno 2013. L'investimento consentirà al Gruppo, negli Stati Uniti, di imbottigliare direttamente l'intera gamma Wild Turkey e la linea Skyy.

La capacità produttiva dell'impianto, progettato per gestire una produzione iniziale fino a quattro milioni di casse da nove litri di prodotto l'anno, è in grado di sostenere la domanda futura dei prodotti del Gruppo nel Nord America, rispondendo alla crescita di Wild Turkey, American Honey, Russell's Reserve, Rare Breed Bourbon e SKYY Vodka, sia negli Stati Uniti sia nel resto del mondo.

Inoltre, il Gruppo ha deciso di internalizzare l'imbottigliamento degli *Scotch whisky* Glent Grant tramite la costruzione di un nuovo impianto in Scozia.

La nuova linea dovrebbe essere operativa nel secondo semestre 2013 e l'ammontare complessivo dell'investimento è pari a GBP 4,9 milioni.

## Conclusioni sul 2011 ed evoluzione prevedibile della gestione

I risultati conseguiti nel 2011 confermano l'estrema solidità del *business* del Gruppo, in virtù del più che soddisfacente andamento delle principali combinazioni prodotto-mercato, che beneficiano dei significativi investimenti, da un lato in pubblicità e promozioni e dall'altro lato in nuove strutture distributive.

In particolare, nell'ultimo trimestre dell'anno, nonostante il materializzarsi di un inaspettato e repentino deterioramento del livello di fiducia dei mercati dei capitali in relazione alla sostenibilità del debito di taluni importanti Paesi, con conseguenti negative ripercussioni su clienti e consumatori finali, il Gruppo ha confermato la buona progressione di risultati ottenuti nei primi tre trimestri dell'anno, mantenendo peraltro una buona disciplina nella gestione del credito.

L'ottima *performance* di Aperol, che conferma una crescita sostenuta ed una più marcata internazionalizzazione, unita ai buoni risultati ottenuti sul fronte dei principali *driver* di crescita del Gruppo, ovvero il portafoglio di aperitivi nel mercato europeo, SKYY *vodka* nei mercati internazionali, Wild Turkey in USA e Australia, nonché i progetti di innovazione avviati, hanno consentito di portare nel 2011 risultati operativi indubbiamente positivi ed in linea con le aspettative.

In particolare, il risultato operativo nel 2011 cresce del 9,7% rispetto all'anno precedente, mantenendo inalterata la propria incidenza sulle vendite nette (23,2%), nonostante l'aumento pianificato dell'incidenza degli investimenti in pubblicità e promozioni sulle vendite di 50 punti base, a 18,0%.

Tale risultato è stato conseguito grazie ad un miglioramento del margine lordo e a un contenimento dell'incidenza dei costi di struttura sulle vendite, ottenuto nonostante il 2011 sconti gli effetti negativi degli investimenti attuati nel rafforzamento delle strutture commerciali e di *marketing* nei mercati, in particolare in Russia.

Guardando al 2012, si attende che il buon andamento delle principali combinazioni prodotto-mercato possa continuare, nonostante il perdurare della crisi dei mercati dei capitali e il conseguente mutato contesto macroeconomico e che pertanto, ancora una volta, il Gruppo potrà ottenere risultati soddisfacenti.

Tuttavia si ritiene che il primo trimestre del 2012 potrà scontare alcuni fattori penalizzanti:

- un confronto sfavorevole con un primo trimestre 2011 particolarmente brillante ( nel quale le vendite erano cresciute del 15,4% rispetto al primo trimestre 2010);
- un effetto negativo sui costi, derivante dalla fase di avvio della nuova organizzazione distributiva in Russia;
- un rallentamento delle vendite in Italia, previsto a seguito dell'implementazione di una politica di controllo credito ancora più rigorosa rispetto al primo trimestre del 2011 (in cui i sintomi della crisi finanziaria non erano ancora evidenti) e del conseguente differimento della pianificazione dell'attività promozionale antecedente al periodo estivo;
- un avvio lento in Brasile, a seguito dell'aumento dei prezzi attuato nel mese di gennaio;
- i possibili effetti correlati al mancato rinnovo dell'accordo commerciale, con un importante cliente, in Germania.

Si ritiene altresì che tali effetti su vendite e risultati del primo trimestre potranno fisiologicamente essere recuperati nella successiva, ed indubbiamente più importante, parte dell'anno. Per quanto concerne il medio lungo termine, alla luce di un sostanziale equilibrio tra rischi e opportunità, il Gruppo è ottimista in relazione al raggiungimento di risultati soddisfacenti.

## 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.

## 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, ad 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.

## 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 2011		31 dicembre 2010	
	Patrimonio netto € milioni	Risultato € milioni	Patrimonio netto € milioni	Risultato € milioni
Bilancio di esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A.	773,4	191,1	635,6	82,5
<i>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>				
Differenza tra valore di carico e valore, pro-quota, del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	607,1		631,6	
Risultati, <i>pro-quota</i> , conseguiti dalle partecipate		165,1		326,9
Quote di terzi dei risultati del Gruppo	(3,7)	(0,6)	(3,0)	(0,5)
<i>Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate:</i>				
Eliminazione dividendi infragruppo		(203,5)		(249,2)
Eliminazione utili e plusvalenze infragruppo	(13,0)	7,0	(14,4)	(3,5)
<b>Bilancio consolidato (dati attribuibili al Gruppo)</b>	<b>1.363,7</b>	<b>159,2</b>	<b>1.249,9</b>	<b>156,2</b>
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di competenza di terzi	3,7	0,6	3,0	0,5
Patrimonio netto e risultato d'esercizio consolidati	1.367,5	159,8	1.253	156,7

**Gruppo Campari**

**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011**

## Prospetti contabili

### Conto economico consolidato

	Note	2011 € milioni	di cui parti correlate € milioni	2010 € milioni	di cui parti correlate € milioni
<b>Vendite nette</b>	10	<b>1.274,2</b>	<b>3,5</b>	<b>1.163,0</b>	<b>3,3</b>
Costo del venduto	11	(539,6)	-	(496,2)	(1,2)
<b>Margine lordo</b>		<b>734,6</b>	<b>3,5</b>	<b>666,8</b>	<b>2,1</b>
Pubblicità e promozioni		(229,1)	(1,0)	(203,2)	(1,2)
<b>Margine di contribuzione</b>		<b>505,5</b>	<b>2,4</b>	<b>463,6</b>	<b>0,9</b>
Costi di struttura	12	(210,0)	0,2	(194,1)	0,1
<i>di cui proventi (oneri) non ricorrenti</i>	13	(3,1)	-	(3,3)	(1,0)
<b>Risultato operativo</b>		<b>295,5</b>	<b>2,6</b>	<b>269,5</b>	<b>1,0</b>
Proventi (oneri) finanziari	18	(45,1)	-	(35,7)	-
<i>di cui proventi (oneri) non ricorrenti</i>	18	(1,9)	-	1,9	-
Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	8	(0,4)	0,0	(0,6)	(0,6)
Proventi (oneri) per <i>put option e earn out</i>	19	0,5	-	(0,3)	-
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>250,6</b>	<b>2,6</b>	<b>232,9</b>	<b>0,4</b>
Imposte	20	(90,9)	-	(76,2)	-
<b>Utile del periodo</b>		<b>159,8</b>	<b>2,6</b>	<b>156,7</b>	<b>0,4</b>
<b>Utile del periodo attribuibile a:</b>					
Azionisti della Capogruppo		159,2		156,2	
Azionisti di minoranza		0,6		0,5	
		<b>159,8</b>		<b>156,7</b>	
Utile base per azione (€)	21	0,27		0,27	
Utile diluito per azione (€)	<b>21</b>	0,27		0,27	

### Conto economico complessivo consolidato

	2011 € milioni	2010 € milioni
<b>Utile dell'esercizio (A)</b>	<b>159,8</b>	<b>156,7</b>
<i>Cash flow hedge:</i>		
Utili (perdite) del periodo	(5,2)	5,7
Meno: Utili (perdite) riclassificati a conto economico separato	0,8	0,8
Utile (perdita) netta da <i>cash flow hedge</i>	(6,0)	4,9
Effetto fiscale	1,4	(1,4)
<b>Cash flow hedge</b>	<b>(4,6)</b>	<b>3,5</b>
<b>Differenza di conversione</b>	<b>8,2</b>	<b>72,6</b>
<b>Altri utili (perdite) complessivi (B)</b>	<b>3,6</b>	<b>76,2</b>
<b>Totale utile complessivo (A+B)</b>	<b>163,4</b>	<b>232,9</b>
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	162,8	232,4
Interessenze di pertinenza di terzi	0,6	0,5

## Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Note	31 dicembre 2011	di cui parti correlate	31 dicembre 2010	di cui parti correlate
		€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
<b>ATTIVO</b>					
<b>Attività non correnti</b>					
Immobilizzazioni materiali nette	22	320,6	-	325,7	-
Attività biologiche	23	17,4	-	18,1	-
Investimenti immobiliari	24	0,6	-	0,6	-
Avviamento e marchi	25	1.448,6	-	1.409,1	-
Attività immateriali a vita definita	27	21,0	-	18,8	-
Partecipazioni in società collegate e <i>joint-venture</i>	8	0,0	-	0,0	-
Imposte differite attive	20	6,5	-	8,4	-
Altre attività non correnti	28	17,1	-	6,7	-
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>1.831,8</b>	<b>-</b>	<b>1.787,4</b>	<b>-</b>
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	29	331,3	-	294,9	-
Crediti commerciali	30	278,0	0,8	269,4	1,4
Crediti finanziari, quota a breve	31	1,8	-	1,6	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	33	414,2	-	259,7	-
Crediti per imposte correnti	32	17,8	0,2	5,8	0,2
Altri crediti	30	23,9	0,0	21,1	-
<b>Totale attività correnti</b>		<b>1.066,9</b>	<b>1,0</b>	<b>852,5</b>	<b>1,6</b>
Attività non correnti destinate alla vendita	34	2,3	-	11,2	-
<b>Totale attività</b>		<b>2.901,0</b>	<b>1,0</b>	<b>2.651,1</b>	<b>1,6</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>					
<b>Patrimonio netto</b>					
Capitale	35	58,1	-	58,1	-
Riserve	35	1.305,6	-	1.191,8	-
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo		1.363,7	-	1.249,9	-
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	36	3,7	-	3,0	-
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>1.367,5</b>	<b>-</b>	<b>1.252,9</b>	<b>-</b>
<b>Passività non correnti</b>					
Prestiti obbligazionari	37	787,8	-	846,3	-
Altre passività non correnti	37	37,1	-	34,3	-
Piani a benefici definiti	39	8,8	-	9,8	-
Fondi per rischi e oneri futuri	40	7,1	-	19,6	-
Imposte differite passive	20	144,4	-	114,0	-
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>985,2</b>	<b>-</b>	<b>1.024,0</b>	<b>-</b>
<b>Passività correnti</b>					
Debiti verso banche	38	144,9	-	38,4	-
Altri debiti finanziari	38	103,2	-	22,9	-
Debiti verso fornitori	41	166,8	-	187,4	-
Debiti per imposte correnti	43	34,6	18,8	28,7	17,1
Altre passività correnti	41	98,9	4,2	96,8	3,8
<b>Totale passività correnti</b>		<b>548,4</b>	<b>23,0</b>	<b>374,2</b>	<b>20,9</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>		<b>2.901,0</b>	<b>23,0</b>	<b>2.651,1</b>	<b>20,9</b>

## Rendiconto finanziario consolidato

	Note	2011 € milioni	2010 € milioni
Risultato operativo		295,5	269,5
Rettifiche per riconciliare l'utile operativo al flusso di cassa:			
Ammortamenti	14	30,3	25,8
Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni		(4,0)	(0,2)
Svalutazioni immobilizzazioni materiali		2,6	0,5
Accantonamenti fondi		1,7	5,8
Utilizzo di fondi		(7,2)	(3,6)
Altre voci che non determinano movimenti di cassa		12,0	6,9
Variazione capitale circolante netto operativo (*)		(60,1)	(29,6)
Altre variazioni di attività e passività non finanziarie		(0,3)	5,5
Imposte sul reddito pagate		(68,0)	(50,0)
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività operative</b>		<b>202,5</b>	<b>230,6</b>
Acquisizione di immobilizzazioni materiali e immateriali	22-23	(40,3)	(65,7)
Contributi in conto capitale incassati	42	1,3	1,6
Interessi passivi capitalizzati		(0,0)	(1,0)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali		14,1	4,6
Variazione crediti e debiti da investimenti		-	0,8
Acquisizione marchi e diritti	25	(1,6)	(12,6)
Acquisizione di società o quote in società controllate	8	(24,4)	(137,0)
Interessi attivi incassati		4,5	5,4
Variazione netta dei titoli		(0,0)	164,7
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di investimento</b>		<b>(46,8)</b>	<b>(39,1)</b>
Rimborso <i>private placement</i> Redfire Inc.		(6,4)	(6,2)
Altri rimborsi di debiti a medio-lungo termine		(3,9)	(3,9)
Variazione netta dei debiti verso banche a breve termine		106,2	21,3
Interessi passivi pagati		(46,1)	(44,3)
Variazione altri debiti e crediti finanziari		(0,0)	0,1
Vendita e acquisto azioni proprie		(21,3)	1,7
Dividendo pagato dalla Capogruppo	35	(34,6)	(34,6)
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento</b>		<b>(6,1)</b>	<b>(66,3)</b>
Differenze cambio su capitale circolante netto operativo		(0,3)	(18,7)
Altre differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto		5,2	23,6
<b>Differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto</b>		<b>4,9</b>	<b>4,9</b>
<b>Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti: aumento (diminuzione)</b>		<b>154,5</b>	<b>130,0</b>
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	33	259,7	129,6
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	33	414,2	259,7

(\*): Per un'analisi delle variazioni del capitale circolante operativo, si rimanda al paragrafo 'Capitale circolante operativo' della Relazione sulla gestione

## 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			
<b>Saldo al 1 gennaio 2011</b>		<b>58,1</b>	<b>5,8</b>	<b>1.151,5</b>	<b>34,5</b>	<b>1.249,9</b>	<b>3,0</b>	<b>1.252,9</b>
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	35	-	-	(34,6)	-	<b>(34,6)</b>	-	(34,6)
Costituzione riserve		-	5,8	(5,8)	-	-	-	-
Acquisto azioni proprie	35	-	-	(50,1)	-	<b>(50,1)</b>	-	(50,1)
Vendita azioni proprie	35	-	-	28,9	-	<b>28,9</b>	-	28,9
Variazione area di consolidamento		-	-	(0,1)	-	<b>(0,1)</b>	0,1	-
<i>Stock option</i>	35	-	-	8,1	(0,9)	<b>7,1</b>	-	7,1
Utile del periodo		-	-	159,2	-	<b>159,2</b>	0,6	159,8
Altri utili (perdite) complessivi	35	-	-	(0,2)	3,8	3,6	-	3,6
Totale utile complessivo		-	-	159,0	3,8	<b>162,8</b>	0,6	163,3
						-		
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>		<b>58,1</b>	<b>11,6</b>	<b>1.256,9</b>	<b>37,4</b>	<b>1.363,7</b>	<b>3,7</b>	<b>1.367,5</b>

	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			
<b>Saldo al 1 gennaio 2010</b>		<b>29,0</b>	<b>5,8</b>	<b>1.054,3</b>	<b>(45,6)</b>	<b>1.043,5</b>	<b>2,5</b>	<b>1.046,0</b>
Aumento capitale sociale a titolo gratuito		29,0	-	(29,0)	-	-	-	-
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo		-	-	(34,6)	-	<b>(34,6)</b>	-	(34,6)
Acquisto azioni proprie		-	-	(9,3)	-	<b>(9,3)</b>	-	(9,3)
Vendita azioni proprie		-	-	11,0	-	<b>11,0</b>	-	11,0
<i>Stock option</i>		-	-	3,1	3,9	<b>7,0</b>	-	7,0
Utile del periodo		-	-	156,2	-	<b>156,2</b>	0,5	156,7
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	(0,2)	76,2	<b>76,1</b>	-	76,1
Totale utile complessivo		-	-	156,0	76,2	<b>232,3</b>	0,5	232,8
						-		
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>		<b>58,1</b>	<b>5,8</b>	<b>1.151,5</b>	<b>34,5</b>	<b>1.249,9</b>	<b>3,0</b>	<b>1.252,9</b>

## Note al bilancio consolidato

### 1. Informazioni generali

Davide Campari-Milano S.p.A. è una società con sede legale in Italia, in Via Franco Sacchetti 20, 2099 Sesto San Giovanni (Milano), le cui azioni sono quotate al Mercato Telematico di Borsa Italiana.

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

Davide Campari-Milano S.p.A. è controllata da Alicros S.p.A.

Il Gruppo è presente in 190 paesi con *leadership* nei mercati italiano e brasiliano e posizioni di primo piano negli USA, in Germania e in Europa continentale; vanta un portafoglio ricco e articolato su tre segmenti: *spirit*, *wine* e *soft drink*.

Nel segmento *spirit* spiccano marchi di grande notorietà internazionale come Campari, Carolans, SKYY Vodka, Wild Turkey e marchi *leader* in mercati locali tra cui Aperol, Cabo Wabo, Campari Soda, Cynar, Frangelico, GlenGrant, Ouzo 12, X-Rated Fusion Liqueur, Zedda Piras e i brasiliani Dreher, Old Eight e Drury's.

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

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

Il bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stato approvato il 12 marzo 2012 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 2011 è stato redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* ('IFRS'), emessi dall'*International Accounting Standard Board* ('IASB') e omologati dall'Unione Europea, includendo tra questi anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ('IAS') e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* ('IFRIC'), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ('SIC').

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

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

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

#### Principi di consolidamento

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

Tali situazioni contabili, predisposte per il consolidamento, la cui data di chiusura coincide con quella della Capogruppo, sono state redatte secondo i principi contabili internazionali adottati dal Gruppo.

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

#### Forma e contenuto

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

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

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

La definizione di 'non ricorrente' è conforme a quella identificata dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 (DEM/6064293).

Si precisa che nel corso del 2011 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

Nel corso dell'esercizio 2011 si segnalano le seguenti variazioni dell'area di consolidamento derivanti da costituzioni e acquisizioni societarie:

- nel mese di marzo 2011 il Gruppo ha finalizzato, tramite Varhol B.V., l'acquisizione del 80% di Vasco (CIS) OOO, società di distribuzione e importazione di prodotti spirit e wine, con sede a Mosca;
- nel mese di marzo 2011 è stata costituita, con sede a Saint Gilles (Francia), Lamargue S.a.r.l., società di imbottigliamento e commercializzazione di vini;
- nel mese di agosto 2011 il Gruppo ha finalizzato l'acquisizione del 100% del capitale azionario di Sagatiba Brasil S.A., società *leader* in Brasile nella commercializzazione della *cachaça premium*; la società è stata successivamente fusa in Campari do Brasil Ltda.

Riguardo gli effetti generati dalle acquisizioni, si rimanda alla nota 7-Aggregazioni aziendali.

Le variazioni dell'area di consolidamento derivanti da cessioni sono state invece le seguenti:

- il 28 marzo 2011 in esecuzione di un *settlement agreement*, è stata ceduta la partecipazione del 26% in Focus Brands Trading (India) Private Limited detenuta da DI.CI.E Holding B.V.; essendo stati accantonati gli oneri relativi alla cessione nell'esercizio precedente, non vi sono stati impatti sul conto economico dell'esercizio;
- nel mese di novembre 2011 è stata conclusa la cessione della partecipazione del 93,67% in Qingdao Sella&Mosca Winery Co. Ltd detenuta da Sella& Mosca S.p.A.; le quote della società sono state cedute per un corrispettivo pari a € 0,3 milioni e la trattativa ha previsto inoltre una rinuncia dei crediti del Gruppo verso la società ceduta; a livello consolidato l'operazione ha comportato una plusvalenza non significativa iscritta tra i proventi non ricorrenti dell'esercizio.

Inoltre, le seguenti operazioni non hanno generato effetti in consolidato:

- nel corso del mese di ottobre 2011, il Gruppo ha ceduto la partecipazione del 75% detenuta in O-Dodeca B.V., con sede ad Amsterdam; il corrispettivo della cessione è rappresentato dal 75% del valore della partecipazione in Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A., società di produzione e commercializzazione di prodotti *spirit*, con sede a Volos, precedentemente integralmente detenuta dalla stessa O-Dodeca B.V.; l'operazione non ha generato alcun effetto a livello consolidato;
- nel mese di dicembre 2011 è stata chiusa la liquidazione di Old Smuggler Whisky Company Ltd. iniziata nel mese di luglio 2011, successivamente al trasferimento di tutti gli *asset* in Glen Grant Ltd.; è stata inoltre posta in liquidazione Glen Grant Distillery Company Ltd., il cui trasferimento di *asset* a Glen Grant Ltd. è avvenuto quasi interamente nel 2011.
- Rotarius Holding B.V. è stata fusa per incorporazione in DI.CI.E. Holding B.V.;
- Zedda Piras S.p.A. è stata incorporata in Sella&Mosca S.p.A. tramite fusione inversa.

Le tabelle che seguono mostrano l'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2011.

Denominazione, attività	Sede	Capitale 31 dicembre 2011		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
<b>Capogruppo</b>						
<b>Davide Campari-Milano S.p.A.</b> , società <i>holding</i> e di produzione	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	58.080.000			
<b>Imprese controllate consolidate con il metodo integrale</b>						
<b>Italia</b>						
<b>Sella&amp;Mosca S.p.A.</b> , società di produzione, commerciale e <i>holding</i>	Località I Piani, Alghero	€	15.726.041	100,00		
<b>Sella&amp;Mosca Commerciale S.r.l.</b> , società commerciale	Località I Piani, Alghero	€	100.000		100,00	Sella&Mosca S.p.A.
<b>Turati Ventisette S.r.l.</b> , società inattiva	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	20.000	100,00		

Denominazione, attività	Sede	Capitale 31 dicembre 2011		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
<b>Europa</b>						
<b>Campari Austria GmbH</b> , società commerciale	Naglergasse 1/Top 13 A, Wien	€	500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari Benelux S.A.</b> , società finanziaria e commerciale	Avenue de la Métrologie, 10, Bruxelles	€	246.926.407	26,00	74,00	Glen Grant Ltd. (39%), DI.CI.E Holding B.V. (35%)
<b>Campari Deutschland GmbH</b> , società commerciale	Bajuwarenring 1, Oberhaching	€	5.200.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari France</b> , società di produzione	15 ter, Avenue du Maréchal Joffre, Nanterre	€	2.300.000	(1)	100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari International S.A.M.</b> , società commerciale	7 Rue du Gabian, Monaco	€	70.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari Schweiz A.G.</b> , società commerciale	Lindenstrasse 8, Baar	CHF	2.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company'</b> , società di produzione e commerciale	36, Frantsuzky Boulevard, Odessa	UAH	48.041.016		99,80	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>DI.CI.E. Holding B.V.</b> , società holding	Atrium, Strawinskylaan 3105, Amsterdam	€	15.015.000		100,00	
<b>Glen Grant Distillery Company Ltd.</b> , società di produzione e commerciale	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire		0	(1)	100,00	Glen Grant Ltd.
<b>Glen Grant Ltd.</b> , società holding	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	24.949.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A.</b> , società di produzione e commerciale	6 & E Street, A' Industrial Area, Volos	€	8.884.200		75,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Lamargue S.a.r.l.</b> , società commerciale	Domaine de la Margue, Saint Gilles	€	750.000		100,00	Société Civile du Domaine de Lamargue
<b>Société Civile du Domaine de Lamargue</b> , società di produzione e commerciale	Domaine de la Margue, Saint Gilles	€	6.793.200		100,00	Sella & Mosca S.p.A.
<b>T.J. Carolan&amp;Son Ltd.</b> , società commerciale	1 Stockes Place, St. Stephen's Green, Dublin 2	€	2.600	76,92	23,08	DI.CI.E Holding B.V.
<b>Varhol B.V.</b> , società holding	Atrium, Strawinskylaan 3105, Amsterdam	€	90.000		80,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Vasco (CIS) OOO</b> , società commerciale	2nd Yuzhnoportoviy proezd 14/22, Moscow	RUB	10.000.000		80,00	Varhol B.V.
<b>Americhe</b>						
<b>Cabo Wabo, LLC</b> , società commerciale	One Beach Street, Suite 300, San Francisco	US\$	100.000		100,00	Redfire, Inc.
<b>Camargen S.R.L</b> , società commerciale	Avenida Corrientes, 222 - 3rd floor, Buenos Aires	ARS	11.750.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (95%), Campari do Brasil Ltda. (5%)
<b>Campari Argentina S.A.</b> , società di produzione e commerciale	Av. Corrientes, 222 - 3rd floor, Buenos Aires	ARS	125.213.590		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (95%), Campari do Brasil Ltda. (5%)
<b>Campari do Brasil Ltda.</b> , società di produzione e commerciale	Alameda Rio Negro 585, Edificio Demini, Conjunto 62, Alphaville - Barueri - SP	BRC	239.778.071		100,00	
<b>Campari Mexico S.A. de C.V.</b> , società di produzione e commerciale	Av. Americas 1592 3er iso ol. Country Club, Guadalajara, Jalisco	MXN	294.945.500		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Gregson's S.A.</b> , società proprietaria di marchi	Andes 1365, Piso 14, Montevideo	UYU	175.000		100,00	Campari do Brasil Ltda.
<b>Rare Breed Distilling, LLC</b> , società di produzione e commerciale	State of Delaware, City of Wilmington, County of New Castle (Sede operativa Lawrenceburg)	US\$	655.794.461	(2)	100,00	Redfire, Inc.
<b>Red Fire Mexico, S. de R.L. de C.V.</b> , 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. (0,2%)
<b>Redfire, Inc.</b> , società holding	State of Delaware, City of Wilmington, County of New Castle (sede operativa San Francisco)	US\$	566.321.274	(2)	100,00	
<b>Sky Spirits, LLC</b> , società commerciale	State of Delaware, City of Wilmington, County of New Castle (sede operativa San Francisco)	US\$	54.897.463		100,00	Redfire, Inc.

<sup>(1)</sup> società in liquidazione;

<sup>(2)</sup> incluse contribuzioni in conto capitale.

Denominazione, attività	Sede	Capitale 31 dicembre 2011		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
<b>Altri</b>						
<b>Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.</b> , società commerciale	Xingfu Dasha Building, block B, room 511, n° 3 Dongsanhuan BeiLu, Chaoyang District, Beijing	RMB	25.189.930		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari Australia Pty Ltd.</b> , società commerciale	Level 10, Tower B, 207 Pacific Highway, St Leonards, Sydney	AU\$	21.500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari Japan Ltd.</b> , società commerciale	6-17-15, Jingumae Shibuya-ku, Tokyo	JPY	3.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Altre partecipazioni</b>						
Denominazione, sede, attività		Capitale 31 dicembre 2011		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Indiretta	Azionista diretto	Metodo di valutazione
<b>International Marques V.o.f.</b> , società commerciale	Nieuwe Gracht 11, Haarlem	€	210.000	33,33	DI.CI.E. Holding B.V.	patrimonio netto

### 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.

### Imprese collegate, a controllo congiunto e joint-venture

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

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 2011		31 dicembre 2010	
	Cambio medio	Cambio finale	Cambio medio	Cambio finale
Dollaro USA	1,3916	1,2939	1,3268	1,3362
Franco Svizzero	1,2339	1,2156	1,3823	1,2504
Real Brasiliano	2,3260	2,4159	2,3345	2,2177
Peso Uruguayano	26,9431	25,9285	26,6025	26,8616
Renminbi Cinese	8,9953	8,1588	8,9805	8,8220
Sterlina Inglese	0,8677	0,8353	0,8582	0,8608
Rupia Indiana	64,8662	68,7130	60,6318	59,7580
Yen Giapponese	111,0162	100,2000	116,4551	108,6500
Peso Argentino	5,7425	5,5677	5,1878	5,3099
Peso Messicano	17,2791	18,0512	16,7532	16,5475
Dollaro Australiano	1,3482	1,2723	1,4442	1,3136
Hryvnia Ucraina	11,1038	10,3692	10,5485	10,6254

### 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 spesati 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 spesati 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 recuperate in periodi futuri.

#### 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 durevoli di valore cumulate.

Al fine di verificare la presenza di riduzioni di valore, l'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale è allocato, dalla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi 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 (ad esempio, commissioni, consulenze, *etc.*).

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

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

#### Finanziamenti e crediti

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

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

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

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al *fair value*.

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

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

#### Perdita di valore di un'attività finanziaria

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

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

#### Cancellazione di attività e passività finanziarie

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

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

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

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

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

#### Strumenti finanziari derivati e operazioni di copertura

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

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati sono contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa.

Si presume che la copertura sia altamente efficace: l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

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

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

- *fair value hedge* - se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore equo di una attività o di una passività di bilancio attribuibili a un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore equo dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico; l'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, è rilevata come parte del valore di carico di tale posta e in contropartita a conto economico;
- *cash flow hedge* - se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata a patrimonio netto nella voce 'altri utili e perdite complessivi'; l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui l'operazione oggetto di copertura influenza il conto economico; l'utile o la perdita associati a una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

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

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

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

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

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

#### Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto.

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

#### Rimanenze

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

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

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

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

#### Attività non correnti destinate alla vendita

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

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

#### Benefici ai dipendenti

*Piani successivi al rapporto di lavoro*

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

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

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

- **Piani a benefici definiti**

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

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

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

- **Piani a contribuzione definita**

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

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

#### *Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale*

Il Gruppo riconosce benefici addizionali a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, ad amministratori e a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo, attraverso piani di partecipazione al capitale (*stock option*).

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

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

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

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

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

Il Gruppo ha applicato le disposizioni transitorie previste dall'IFRS 2 e quindi ha applicato il principio alle attribuzioni di *stock option* deliberate dopo il 7 novembre 2002 e non ancora maturate alla data di entrata in vigore dell'IFRS 2 (1 gennaio 2005).

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

#### **Fondi rischi e oneri**

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

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

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce 'Proventi (oneri) finanziari'.

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

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

#### Fondo ristrutturazione

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

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

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

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

In particolare:

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

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

I costi del personale e dei servizi includono, coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione che assumono, le *stock option* assegnate sia a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, sia ad amministratori, sia a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo a partire dal 2004.

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

#### Imposte

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

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

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

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

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

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

Le 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.

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 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

### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2011

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati dal Gruppo per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2011.

#### IAS 24-Informativa di bilancio sulle parti correlate

La modifica, emessa il 4 novembre 2009, applicata dal 1 gennaio 2011, espande la definizione di parti correlate e chiarisce le informazioni da fornire nelle note al bilancio.

L'adozione di tale emendamento non ha prodotto effetti significativi sull'informativa fornita nel bilancio del Gruppo.

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

La modifica, emessa il 8 ottobre 2009, da applicare in modo retrospettivo, secondo quanto previsto dallo IAS 8, chiarisce come contabilizzare taluni diritti (diritti, opzioni o *warrant*) quando gli strumenti emessi sono denominati in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente.

In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento richiede che a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo d'esercizio è denominato.

Infatti, se tali strumenti sono offerti proporzionalmente a tutti gli azionisti per un importo fisso di disponibilità liquide, è opportuno che siano classificati come strumenti rappresentativi di capitale anche se il loro prezzo di esercizio è denominato in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente.

L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

IL 6 maggio 2010, lo IASB ha pubblicato un insieme di *improvement* a sette IFRS, come parte del programma di miglioramenti annuali ai principi.

IL 18 febbraio 2011, gli organismi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione di detti *improvement*.

- **IFRS 3 (2008)-Aggregazioni aziendali.** L'emendamento chiarisce che per ogni aggregazione aziendale, l'acquirente dovrà valutare le componenti di interessenza di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata in caso di liquidazione, al loro *fair value* alla data di acquisizione o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Se le componenti di interessenza di

pertinenza di terzi danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata in caso di liquidazione, esse dovranno essere valutate o al loro *fair value* alla data di acquisizione o al valore della quota proporzionale delle attività nette della controllata.

- **IFRS 7-Strumenti finanziari-informazioni integrative.** l'emendamento sottolinea come l'interazione tra le informazioni di tipo qualitativo e quantitativo sui rischi contribuiscano a fornire al lettore del bilancio una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. E' stata inoltre eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa ai *collateral*.
- **IAS 1-Presentazione del bilancio.** l'emendamento richiede che la società presenti, o nelle note al bilancio o nel prospetto di variazione del patrimonio netto la riconciliazione di ogni variazione delle componenti del conto economico complessivo, nonché l'ammontare dei dividendi deliberati durante il periodo e il loro valore per azione.
- **IAS 21-Effetti delle variazioni dei cambi.** lo IAS 27, come modificato nel 2008, ha introdotto alcune modifiche anche nello IAS 21. Sono da contabilizzarsi come cessione di partecipazione in una società estera, anche nel caso in cui la capogruppo rimanga comunque in possesso di una quota di partecipazione, le perdite di controllo in una controllata estera, le perdite di influenza significativa in una associata estera o in una *joint-venture* estera. La riserva di traduzione relativa alla quota di minoranza della partecipazione ceduta dovrà essere cancellata, ma non riclassificata a conto economico.
- **IAS 28-Partecipazioni in società collegate.** lo IAS 27, come modificato nel 2008, ha introdotto alcune modifiche anche nello IAS 28 relative principalmente alla contabilizzazione della perdita di controllo in società collegate.
- **IAS 31-Partecipazioni in joint-venture.** lo IAS 27, come modificato nel 2008, ha introdotto alcune modifiche anche nello IAS 31 relative principalmente alla contabilizzazione della perdita di controllo in società a controllo congiunto.
- **IAS 34-Bilanci intermedi.** L'emendamento introduce una serie di chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei bilanci intermedi.

#### **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2011 non rilevanti per il Gruppo**

Sono stati inoltre emessi i seguenti principi e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2011, che disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo Campari o che non comportano effetti significativi.

#### **IFRIC 13-Programmi di fidelizzazione della clientela**

L'intervento dello IASB, applicabile dal 1 gennaio 2011, chiarisce che per la misurazione del *fair value* dei premi ottenibili ai fini della valutazione dei punti premio relativo a programmi di fidelizzazione, si deve tener conto anche degli sconti o incentivi che normalmente sono offerti ai clienti che acquistano tali prodotti.

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

La modifica, emessa il 26 novembre 2009, applicabile retrospettivamente dal 1 gennaio 2011, permette il riconoscimento come attività dei versamenti anticipati di una contribuzione minima dovuta.

#### **IFRIC 19-Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale**

La modifica, emessa il 26 novembre 2009, applicabile dal 1 gennaio 2011, stabilisce che se un'impresa rinegozia con il suo creditore, che accetta, l'estinzione di una passività finanziaria tramite l'emissione di azioni dell'impresa, tali azioni diventano parte del prezzo pagato e devono essere valutate a *fair value*.

Inoltre, il differenziale tra il valore contabile della passività finanziaria originale e il *fair value* delle azioni deve essere imputato a conto economico.

#### **IFRS 1-Prima adozione degli IFRS**

La modifica, emessa il 6 maggio 2010 nel documento 'Miglioramento agli IFRS' è stata omologata il 18 febbraio 2011 dagli organismi competenti dell'Unione Europea, chiarisce che:

- il neo-utilizzatore che cambia i principi contabili applicati in seguito alla pubblicazione del primo bilancio intermedio, deve far rientrare tali variazioni nella presentazione degli effetti derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali;
- il neo-utilizzatore ha la facoltà di usare come sostituto del costo il *fair value* determinato in occasione di una privatizzazione o *IPO*, intervenuta alla data di passaggio agli *IFRS* o precedentemente;
- un'impresa che opera in settori che prevedono remunerazioni basate su tariffe regolamentate potrebbe avere iscritto nel bilancio ante *IFRS* tra gli impianti o le attività immateriali costi o oneri che al contrario non sono qualificabili per la capitalizzazione in base agli *IFRS*. In tal caso l'impresa deve rideterminare quei valori come se avesse applicato gli *IFRS* sin dall'origine, oppure utilizzare l'esenzione del *fair value* come sostituto del costo.

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

### IFRS 1-Prima adozione degli *International Financial Reporting Standard*

La modifica, emessa il 20 dicembre 2010, non ancora omologata alla data della presente relazione finanziaria annuale sarà applicabile per i periodi contabili che iniziano dopo il 1 luglio 2011.

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

### IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive

Le modifiche, emesse il 7 ottobre 2010, non ancora omologate alla data della presente relazione finanziaria annuale, saranno applicabili per i periodi contabili che iniziano dopo il 1 luglio 2011.

Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni che prevedono il trasferimento di attività finanziarie che non generano *derecognition* in quanto i rischi sono rimasti in capo alla società che ha trasferito tali attività.

L'emendamento prevede inoltre che siano fornite informazioni aggiuntive anche qualora le attività finanziarie trasferite siano state *derecognized*, ma l'entità sia ancora ad alcuni rischi o benefici associati alle attività trasferite.

Le informazioni aggiuntive hanno l'obiettivo di permettere al lettore del bilancio di comprendere la relazione che esiste tra l'attività finanziaria trasferita e la relativa passività e di valutare la natura e i rischi associati all'attività trasferita ma non eliminata dal bilancio.

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

Nel dicembre 2011 lo IASB ha emesso due ulteriori emendamenti all'IFRS 7. Il primo *IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive-Informazioni transitorie*, che sarà applicabile dal 1 gennaio 2015, è conseguente all'emendamento emesso sempre nel mese di dicembre 2011 all'*IFRS 9-Strumenti finanziari* e stabilisce quali informazioni sugli strumenti finanziari sono da presentare in sede di prima applicazione dell'IFRS 9. Il secondo emendamento *IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive-Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities* richiede la presentazione di informazioni che permettano al lettore del bilancio di valutare gli effetti o i potenziali effetti della compensazione nella posizione finanziaria del gruppo di crediti e debiti finanziari della società e delle sue collegate.

Tali emendamenti agendo solo sulla presentazione non avranno impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

### IFRS 9-Strumenti finanziari

Il principio, emesso il 12 novembre 2009, è stato emendato il 28 ottobre 2010 e successivamente il 16 dicembre 2011.

Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.

Tale principio, applicabile dal 1 gennaio 2015, 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, per le attività finanziarie il nuovo principio richiede che le attività finanziarie siano classificate in base alle modalità di gestione degli strumenti finanziari e alle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse. Le attività sono inizialmente misurate al loro *fair value*, oltre ai costi di transazione e successivamente misurate a *fair value* o al costo ammortizzato.

Il principio ridefinisce inoltre le modalità di determinazione dell'*impairment* di attività finanziarie e le modalità di applicazione dell'*hedge accounting*. La principale modifica avvenuta per le passività finanziarie riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria al *fair value through profit and loss*, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione di merito creditizio della passività stessa; tali variazioni saranno rilevate nel conto economico complessivo.

L'emendamento emesso in data 16 dicembre 2011, che posticipa la data di applicazione del nuovo principio, definisce i criteri guida per l'applicazione anticipata.

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

### IAS 12- Imposte sul reddito

La modifica, emessa il 20 dicembre 2010, non ancora omologata della presente relazione finanziaria annuale, sarà applicabile per i periodi contabili che iniziano dopo il 1 gennaio 2012.

E' permessa l'applicazione anticipata.

L'emendamento chiarisce i criteri per la determinazione delle imposte differite attive o passive sugli investimenti immobiliari valutati al *fair value*. Esso introduce la presunzione che le imposte differite attive o passive calcolate su un investimento immobiliare valutato al *fair value* debbano essere determinate sulla base del valore che si recupererà tramite la vendita. Inoltre, richiede che le imposte differite attive o passive derivanti da un'attività non ammortizzata ma valutata usando il modello della rivalutazione previsto dallo IAS 16, siano calcolate tenendo in considerazione il modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato.

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

Il Gruppo non si aspetta che l'applicazione di tale emendamento generi significativi effetti contabili.

Il 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso i seguenti nuovi principi contabili, non omologati alla data della presente relazione finanziaria annuale, che saranno effettivi a partire dal 1 gennaio 2013, nonostante l'applicazione anticipata sia permessa.

### IFRS 10- Bilancio consolidato

Il nuovo *standard* identifica il concetto di controllo come fattore determinante per l'inclusione di una società nel bilancio consolidato della Capogruppo.

Il principio fornisce inoltre delle linee guida per la determinazione del controllo nei casi di difficile identificazione.

L'IFRS 10 sostituirà il SIC 12 e parte dello IAS 27, nel quale è stato rimosso ogni riferimento al bilancio consolidato.

### IFRS 11- Joint arrangement

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. Pertanto, ogni parte coinvolta nel '*Joint arrangement*' contabilizzerà i diritti e gli obblighi derivanti da tale partecipazione.

Viene, inoltre, eliminata la possibilità di scelta del metodo di consolidamento proporzionale delle *joint-venture*.

L'IFRS 11 sostituirà il SIC 13 e lo IAS 31.

### IFRS 12- Informazioni aggiuntive sulle partecipazioni in altre imprese

Il nuovo principio definisce le informazioni da inserire nelle note al bilancio in relazione a tutte le forme di partecipazione in altre imprese, includendo *joint-venture*, società collegate, SPE e tutte le altre forme di interessenza, anche fuori bilancio.

### IFRS 13- Misurazioni del fair value

Il principio introduce per la prima volta una definizione chiara e comune di *fair value*, fornisce una guida per la determinazione del *fair value* e identifica le informazioni da inserire nelle note al bilancio. Il principio verrà applicato in tutti quei casi in cui un altro principio permetterà la valutazione al *fair value*.

Sempre nel mese di marzo 2011 lo IASB ha emesso gli emendamenti allo *IAS 27- Bilancio consolidato e Separato* e allo *IAS 28- Partecipazioni in società collegate*, in seguito all'emissione dell'IFRS 10 e IFRS 12 applicabili dal 1 gennaio 2013 e non ancora omologati alla data della presente relazione finanziaria annuale.

Il 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso l'emendamento allo *IAS 1- Presentazione dei componenti del Conto economico complessivo* e la versione emendata del principio *IAS 19- Benefici ai dipendenti*, che saranno applicabili rispettivamente per i bilanci il cui periodo di riferimento abbia inizio dopo il 1 luglio 2012 e il 1 gennaio 2013. Entrambi non sono ancora stati omologati alla data della presente relazione finanziaria annuale.

### IAS 1- Presentazione dei componenti del conto economico complessivo

L'emendamento allo IAS 1 migliora la chiarezza nella presentazione delle componenti del conto economico complessivo. Il principale cambiamento introdotto sarà la necessità di raggruppare i componenti del conto economico complessivo sulla base della loro potenziale riclassificabilità al conto economico. Tale emendamento agendo solo sulla presentazione non avrà impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

### IAS 19- Benefici ai dipendenti

Gli emendamenti apportati allo IAS 19, hanno determinato significativi miglioramenti:

- è stato eliminato il 'metodo del corridoio' per la contabilizzazione degli utili e delle perdite attuariali;
- è stata semplificata la presentazione dei cambiamenti delle attività e passività correlate ai piani a benefici definiti, in modo che le rimisurazioni delle stesse siano incluse nel conto economico complessivo e solo i cambiamenti derivanti dalle transazioni operative vengano contabilizzate nel conto economico;
- sono state migliorate le informazioni da fornire in relazione ai piani a benefici definiti, includendo informazioni circa le caratteristiche dei piani e i rischi a cui il Gruppo è esposto partecipando a tali piani.

Il Gruppo sta valutando l'impatto dei cambiamenti introdotti dagli emendamenti allo IAS 19.

#### IFRIC 20- 'Stripping cost' nella fase di Produzione di una Miniera a cielo aperto

L'IFRIC chiarisce quando e come contabilizzare gli 'stripping cost'. Tale principio non sarà applicabile al Gruppo.

#### IAS 32-Strumenti finanziari: presentazione

L'emendamento allo IAS 32, emesso nel Dicembre 2011 e applicabile dal 1 gennaio 2014 chiarisce i requisiti per la compensazione di attività e passività finanziarie nello stato patrimoniale. Tale emendamento agendo solo sulla presentazione non avrà impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

### 5. Stagionalità dell'attività

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

In particolare, le vendite di *soft drink* tendono a essere concentrate nei mesi più caldi, da maggio a settembre; inoltre, la variabilità della temperatura nei mesi estivi può influire sensibilmente sul livello delle vendite di un anno rispetto al precedente.

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

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

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

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

I contratti relativi ai prestiti obbligazionari della Capogruppo e ai *private placement* di Redfire, Inc. prevedono *negative pledge* e *covenant*.

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

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

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

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

## 7. Aggregazioni aziendali (acquisizioni)

### Vasco (CIS) OOO

Il 1 marzo 2011 il Gruppo ha finalizzato l'acquisizione del 80% di Vasco (CIS) OOO, società di distribuzione e importazione di prodotti *spirit* e *wine*, con sede a Mosca.

L'esborso di cassa è stato di € 6,4 milioni, e si riferisce per € 0,4 milioni all'acquisto delle azioni e per € 6,0 milioni al pagamento di debiti commerciali della società acquisita.

Inoltre, il Gruppo rimborserà al venditore € 0,8 milioni corrispondenti alla cassa acquisita.

Sulla partecipazione residua del 20%, è stato concordato un meccanismo di opzioni *call/put* esercitabili nel 2012 e stimato in € 1,8 milioni; pertanto l'acquisizione è stata contabilizzata come se fosse stata acquisita la totalità delle azioni.

Il costo totale dell'operazione è quindi pari a € 8,2 milioni.

Il *fair value* delle attività e passività alla data di acquisto è esposto nella tabella che segue.

	Valore di libro € milioni	Fair value alla data dell'acquisizione € milioni
<b>Attivo immobilizzato</b>		
Marchi	0,0	0,0
Altre immobilizzazioni materiali e immateriali	0,1	0,1
Imposte differite attive	0,4	0,4
Totale attivo immobilizzato	0,5	0,5
<b>Attivo corrente</b>		
Rimanenze	1,6	1,6
Crediti clienti	3,7	3,7
Altri crediti	0,7	0,7
Cassa e banche	0,8	0,8
Totale attivo corrente	6,7	6,7
<b>Totale attivo</b>	<b>7,2</b>	<b>7,2</b>
<b>Passivo non corrente</b>		
Passività finanziarie non correnti	0,0	0,8
Fondi rischi	0,1	0,1
Totale passivo non corrente	0,1	0,8
<b>Passivo corrente</b>		
Debiti commerciali	1,5	1,5
Altri debiti	0,5	0,5
Totale passivo corrente	1,9	1,9
<b>Totale passivo</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>
Attività nette acquisite		4,5
Avviamento generato dall'acquisizione		3,7
<b>Costo di acquisto</b>		<b>8,2</b>
<i>di cui</i>		
Prezzo pagato in contanti		6,4
Differenza prezzo da pagare al venditore		0,8
Debito per <i>put option</i>		1,8
Cassa acquisita		(0,8)

L'avviamento iscritto trova fondamento nelle potenzialità del mercato russo, ora servito direttamente dal Gruppo.

Per quanto riguarda gli effetti economici del *business* acquisito, si ricorda che il Gruppo Campari già commercializzava sul mercato russo i propri *brand*, e che la società acquisita costituisce una base per lo sviluppo di una piattaforma distributiva del Gruppo in questo importante mercato, con il progressivo passaggio da distributori terzi a Vasco (CIS) OOO.

In termini di crescita incrementale delle vendite di prodotti non del Gruppo l'acquisizione ha contribuito nel 2011 per € 10,9 milioni sulle vendite e per € 1,4 milioni sul margine di contribuzione del Gruppo.

Il Gruppo, inoltre, ha sostenuto notevoli investimenti in termini di costi di struttura per fare fronte a una gestione diretta della distribuzione, in vista anche dell'internalizzazione, dal 1 gennaio 2012, della distribuzione di Cinzano e Mondoro.

Risulta, pertanto, di difficile stima l'effetto globale sul risultato netto di questa acquisizione, in quanto i margini realizzati sono stati interamente assorbiti dai costi di struttura.

Si segnala che il *goodwill* relativo all'acquisizione non è fiscalmente deducibile e che i costi relativi all'acquisizione sono stati pari a € 0,1 milioni e sono stati interamente spesi a conto economico tra le spese generali non ricorrenti dell'esercizio.

#### **Sagatiba Brasil S.A.**

Il 3 agosto 2011, il Gruppo Campari ha siglato un accordo con l'imprenditore Marcos de Moraes per l'acquisizione del 100% di Sagatiba Brasil S.A., società produttrice e proprietaria del marchio Sagatiba, *brand premium* nel mercato della *cachaça*.

Il prezzo dell'acquisizione, al netto della cassa acquisita, è stato di € 18,7 milioni, a cui si aggiunge il pagamento di un *earn-out* annuale, per ciascuno degli 8 anni successivi al *closing*, stimato, alla data dell'acquisizione, in complessivi € 3,7 milioni.

Il *closing* dell'operazione è avvenuto contestualmente e pertanto la società è stata consolidata dal Gruppo a partire dal 3 agosto 2011.

Inoltre il Gruppo rimborserà al venditore € 0,3 milioni corrispondenti alla cassa acquisita e altri aggiustamenti prezzo.

Il costo totale dell'operazione è quindi pari a € 22,7 milioni.

Il *fair value* delle attività e passività alla data di acquisto è esposto nella tabella che segue.

	Valore di libro € milioni	Fair value alla data dell'acquisizione € milioni
<b>Attivo immobilizzato</b>		
Marchi	0,0	1,3
Altre immobilizzazioni materiali e immateriali	0,6	1,8
Altri crediti non correnti	1,6	3,0
<b>Totale attivo immobilizzato</b>	<b>2,2</b>	<b>6,1</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Rimanenze	1,6	1,6
Crediti clienti	0,1	0,1
Altri crediti	0,8	0,8
Cassa, banche e titoli a breve	0,8	0,8
<b>Totale attivo corrente</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>5,5</b>	<b>9,4</b>
<b>Passivo non corrente</b>		
Fondi rischi	0,1	1,6
Imposte differite	0,0	0,9
<b>Totale passivo non corrente</b>	<b>0,1</b>	<b>2,5</b>
<b>Passivo corrente</b>		
Debiti commerciali	0,2	0,2
Altri debiti	0,2	1,1
<b>Totale passivo corrente</b>	<b>0,4</b>	<b>1,3</b>
<b>Totale passivo</b>	<b>0,5</b>	<b>3,8</b>
<b>Attività nette acquisite</b>		<b>5,7</b>
<b>Avviamento generato dall'acquisizione</b>		<b>17,1</b>
<b>Costo di acquisto</b>		<b>22,7</b>
<i>di cui</i>		
Prezzo pagato in contanti		19,5
Differenza prezzo		0,3
Debito per <i>earn out</i>		3,7
Cassa acquisita		(0,8)

L'avviamento generato dall'acquisizione è giustificato dalle importanti sinergie che il Gruppo realizza con la gamma di prodotti già presente sull'importante mercato brasiliano.

Per quanto riguarda gli effetti economici del *business* acquisito, si ricorda che il Gruppo Campari già distribuiva Sagatiba sul mercato brasiliano come *agency brand* dal 2010.

Pertanto, l'acquisizione non ha generato un effetto significativo sulle vendite del Gruppo.

Per quanto riguarda la marginalità, l'incorporazione del margine del distributore ha determinato un aumento del margine di contribuzione, assorbito tuttavia nell'esercizio da oneri successivi all'acquisizione, necessari all'integrazione della società in Campari do Brasil Ltda.

Si segnala che l'intero ammontare del *goodwill* sarà deducibile ai fini fiscali e che i costi relativi all'acquisizione sono stati pari a € 0,2 milioni e sono stati interamente spesi a conto economico tra le spese generali non ricorrenti dell'esercizio.

## 8. Partecipazioni in *joint-venture* e società collegate

Il Gruppo ha in passato detenuto partecipazioni in società a controllo congiunto con l'obiettivo di promuovere e commercializzare i propri prodotti nei mercati in cui operano le *joint-venture* in questione.

Al 31 dicembre 2011 queste partecipazioni includono unicamente International Marques V.o.f., operante in Olanda (in cui il Gruppo detiene una partecipazione del 33,33%).

La società è consolidata con il metodo del patrimonio netto; in particolare è rilevata la quota di risultato di pertinenza del Gruppo sulla base del bilancio predisposto dall'entità stessa a una data di chiusura corrispondente a quella del Gruppo.

Peraltro, a novembre 2011, i soci hanno deliberato la liquidazione della *joint-venture* e sono state avviate le relative procedure.

Ciò ha comportato una stima degli oneri di chiusura, che sono stati accantonati da DI.CI.E Holding B.V., pari a € 0,4 milioni, iscritti a conto economico nella voce 'Quota di utili (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto'.

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

Quota del Gruppo nei bilanci delle società collegate	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
<b>Stato patrimoniale:</b>		
Attivo non corrente	0,0	0,0
Attivo corrente	1,5	2,0
	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>
Passivo non corrente	0,0	0,0
Passivo corrente	1,5	2,0
	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>
<b>Valore di carico delle partecipazioni</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Quota dei ricavi e costi della società collegata</b>		
	2011 € milioni	2010 € milioni
Ricavi	2,1	7,1
Costo del venduto	(1,8)	(4,4)
Spese di vendita e amministrative	(0,4)	(3,3)
Oneri finanziari	0,0	(0,0)
Risultato ante-imposte	(0,0)	(0,6)
Imposte	0,0	0,0
<b>Risultato netto</b>	<b>(0,0)</b>	<b>(0,6)</b>

## 9. Settori operativi

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

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

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

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

Non vi sono vendite tra i diversi segmenti.

2011				Altre	Totale	Poste non	
€ milioni	<i>Spirit</i>	<i>Wine</i>	<i>Soft drink</i>	vendite	allocato	allocate e	Consolidato
Vendite nette a terzi	975,1	185,1	98,2	15,8	1.274,2		1.274,2
Margine del settore	416,3	49,3	36,8	3,1	505,5		505,5
Costi di struttura						(210,0)	(210,0)
<b>Risultato operativo</b>							<b>295,5</b>
Proventi (oneri) finanziari netti						(45,1)	(45,1)
Quota del risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	(0,2)	(0,0)	(0,1)	-	(0,4)		(0,4)
Imposte						(90,9)	(90,9)
Proventi e oneri per <i>put option</i>						0,5	0,5
<b>Utile dell'esercizio</b>							<b>159,8</b>
Altre voci incluse nel conto economico:							
Ammortamenti	(13,6)	(7,7)	(1,3)		(22,5)	(7,7)	(30,3)
Altre informazioni:							
Partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	-	-	-	-	-		-
Attività operative	1.994,9	289,6	29,8		2.314,4	116,1	2.430,5
Passività operative	151,6	30,6	29,1		211,2	1.380,3	1.591,5
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali <sup>(*)</sup>	24,0	7,9	9,5	-	41,4		41,4

<sup>(\*)</sup> Gli investimenti includono anche le attività acquisite durante l'esercizio.

Nel 2011, le attività operative allocate non includono i crediti verso l'erario e le imposte differite attive (€ 24,3 milioni), le altre attività non correnti (€ 17,1 milioni), i crediti finanziari (€ 1,6 milioni), le disponibilità liquide e mezzi equivalenti (€ 414,2 milioni), le attività non correnti destinate alla vendita (€ 2,3 milioni) e altri parti di attivo non allocabile (€ 8,2 milioni).

Le passività operative non includono i prestiti obbligazionari (€ 824,7 milioni), le altre passività non correnti (€ 5,4 milioni) le imposte differite (€ 144,4 milioni), i debiti verso banche (€ 144,9 milioni), gli altri debiti finanziari (€ 103,3 milioni), i debiti per imposte (€ 34,6 milioni) e altre parti di passivo non allocabile (€ 52,2 milioni).

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

<sup>(\*)</sup> Gli investimenti includono anche le attività acquisite durante l'esercizio.

## Informativa per aree geografiche

<b>2011</b>	Ricavi da clienti terzi	Attività non correnti
	€ milioni	€ milioni
Italia	402,6	552,6
Europa	328,1	191,3
Americhe	427,0	1.058,5
Resto del mondo	116,5	5,7
<b>Totale</b>	<b>1.274,2</b>	<b>1.808,2</b>
<b>2010</b>	Ricavi da clienti terzi	Attività non correnti
	€ milioni	€ milioni
Italia	397,3	558,6
Europa	276,7	189,6
Americhe	405,3	1.021,4
Resto del mondo	83,7	2,6
<b>Totale</b>	<b>1.163,0</b>	<b>1.772,3</b>

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

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

Si segnala che non vi sono vendite nette realizzate verso un singolo cliente terzo, per le quali l'incidenza sia pari o superiore al 10% delle vendite nette del Gruppo.

## 10. Vendite nette

	2011 € milioni	2010 € milioni
Vendita di beni	1.273,5	1.159,8
Prestazioni di servizi	0,7	3,2
<b>Totale vendite nette</b>	<b>1.274,2</b>	<b>1.163,0</b>

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

Per una dettagliata analisi delle vendite nette, si rinvia a quanto riportato nella relazione sulla gestione, al paragrafo 'Andamento delle vendite'.

## 11. Costo del venduto

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

	2011 € milioni	2010 € milioni
Costo dei materiali e produzione	482,7	450,8
Costi di distribuzione	56,9	45,4
<b>Totale costo del venduto</b>	<b>539,6</b>	<b>496,2</b>

	2011 € milioni	2010 € milioni
Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi	386,5	374,2
Svalutazioni di magazzino	3,4	1,0
Costi del personale	41,2	38,8
Ammortamenti (*)	22,2	18,3
Utenze	8,8	7,4
Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni	14,2	13,4
Costi variabili di trasporto	49,2	34,2
Altri costi	14,1	8,8
<b>Totale costo del venduto</b>	<b>539,6</b>	<b>496,2</b>

(\*) Gli ammortamenti sono al netto di € 9,1 milioni (€ 3,8 milioni nel 2010) 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 gli ammortamenti inclusi nel costo del venduto sono al netto di € 9,1 milioni (€ 3,8 milioni nel 2010) relativi agli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali della distilleria di Rare Breed Distilling, LLC, 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 15-Costi del personale.

## 12. Costi di struttura

I costi di struttura includono quanto segue.

	2011 € milioni	2010 € milioni
Costi di vendita	97,2	88,6
Costi generali e amministrativi	112,8	105,5
<b>Totale costi di struttura</b>	<b>210,0</b>	<b>194,1</b>

	2011 € milioni	2010 € milioni
Agenti e altri costi variabili di vendita	17,6	17,8
Ammortamenti	8,1	7,5
Costi del personale	108,1	96,6
Viaggi, trasferte, formazione, <i>meeting</i>	18,5	16,6
Utenze	1,5	1,5
Servizi, manutenzioni e assicurazioni	30,0	27,3
Affitti e <i>leasing</i> operativi	7,7	7,7
Altri	15,5	15,8
Oneri e (proventi) non ricorrenti	3,1	3,3
<b>Totale costi di struttura</b>	<b>210,0</b>	<b>194,1</b>

L'aumento dei costi di struttura è determinato dall'effetto delle acquisizioni di Vasco (CIS) OOO avvenuta nel marzo del 2011 e di Sagatiba Brasil S.A. avvenuta nell'agosto 2011, successivamente fusa in Campari do Brasil Ltda., nonché dall'avvio dell'attività commerciale in Australia, che nel 2011 ha impattato il conto economico del Gruppo per 12 mesi. Per quanto riguarda il dettaglio dei costi del personale, si rimanda alla nota 15-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.

### 13.Costi di struttura non ricorrenti

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

	2011 € milioni	2010 € milioni
Plusvalenze su vendite di fabbricati	2,1	-
Variazioni <i>put option</i> ed <i>earn out</i>	-	5,0
Altri proventi non ricorrenti	0,6	0,6
Plusvalenze da cessione di immobilizzazioni	0,5	0,4
<b>Totale proventi non ricorrenti</b>	<b>3,2</b>	<b>6,1</b>
Accantonamenti a fondi rischi e oneri	(2,1)	(2,2)
Minusvalenze su cessione di immobilizzazioni	(0,8)	-
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	(0,1)	(0,2)
Oneri d'indennità di occupazione	-	(0,2)
Oneri di ristrutturazione del personale	(2,4)	(2,6)
Altre ristrutturazioni industriali	-	(2,3)
Penale per interruzione rapporti di distribuzione	-	(0,2)
Altri oneri non ricorrenti	(0,9)	(1,8)
<b>Totale oneri non ricorrenti</b>	<b>(6,3)</b>	<b>(9,4)</b>
		-
<b>Totale netto</b>	<b>(3,1)</b>	<b>(3,3)</b>

Le plusvalenze su vendite di fabbricati includono la plusvalenza pari a € 0,3 milioni relativa alla cessione di una proprietà detenuta da Campari Schweiz A.G. in Canton Ticino e la plusvalenza netta pari a € 1,8 milioni derivante dagli accordi di cessione da parte della Capogruppo dell'area di Ponte Galeria a Roma e dei relativi diritti edificatori.

Le altre plusvalenze da cessione di immobilizzazioni sono prevalentemente legate alla vendita di vigneti da parte di Société Civile di Domaine de Lamargue.

La cessione dell'area industriale di Sulmona, dismessa dal 2007 per un corrispettivo pari a € 5,7 milioni, ha invece generato una minusvalenza pari a € 0,8 milioni nonché un onere pari a € 0,3 milioni, compreso tra gli 'Altri oneri non ricorrenti', derivante dalla dismissione di materiale vario di manutenzione ancora presso il sito produttivo, ma non più utilizzabile.

Gli accantonamenti per fondi rischi e oneri pari a € 2,1 milioni sono riconducibili principalmente ad accantonamenti per sanzioni correlate a rischi fiscali effettuati dalla Capogruppo per € 1,0 milioni, da Redfire, Inc. per € 0,3 milioni e da Campari do Brasil Ltda. per € 0,4 milioni (la rimanente parte è attribuibile a diverse società del Gruppo per contenziosi legali).

Gli oneri di ristrutturazione del personale pari a € 2,4 milioni, sono stati sostenuti da Campari do Brasil Ltda. e dalle società italiane per posizioni diverse.

#### 14. Ammortamenti

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

	2011 € milioni	2010 € milioni
- Immobilizzazioni materiali	21,1	18,0
- Immobilizzazioni immateriali	1,1	0,3
<b>Ammortamenti inclusi nel costo del venduto</b>	<b>22,2</b>	<b>18,3</b>
- Immobilizzazioni materiali	4,8	4,5
- Immobilizzazioni immateriali	3,3	3,0
<b>Ammortamenti inclusi nei costi di struttura</b>	<b>8,1</b>	<b>7,5</b>
- Immobilizzazioni materiali	25,9	22,5
- Immobilizzazioni immateriali	4,4	3,3
<b>Totale ammortamenti in conto economico</b>	<b>30,3</b>	<b>25,8</b>
Ammortamenti non considerati a conto economico in quanto sospesi sulle rimanenze finali di liquidi in invecchiamento	9,1	3,8
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>39,4</b>	<b>29,6</b>

#### 15. Costi del personale

	2011 € milioni	2010 € milioni
Salari e stipendi	111,1	98,5
Oneri sociali	25,9	24,7
Costi per piani a contributi definiti	4,8	4,3
Costi per piani a benefici definiti	0,4	0,5
Altri costi per benefici a lungo termine	0,1	0,6
Costo per pagamenti basati su azioni	7,1	6,9
<b>Totale costi del personale</b>	<b>149,4</b>	<b>135,5</b>

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 10,3% rispetto al 2010, in quanto accolgono le acquisizioni di Vasco (CIS) OOO e di Sagatiba Brasil S.A., successivamente fusa in Campari do Brasil Ltda. e l'avvio dell'attività commerciale di Campari Australia Pty Ltd. che nel 2011 ha impattato il conto economico del Gruppo per l'intero esercizio.

#### 16. 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 spesi a conto economico nell'esercizio in cui vengono sostenuti.

#### 17. Altri costi

I pagamenti minimi per *leasing* operativi nell'esercizio 2011 sono stati pari a € 7,3 milioni (€ 6,6 milioni nel 2010) e si riferiscono ai contratti detenuti dalle società del Gruppo su apparecchiature informatiche, auto aziendali e altre attrezzature, nonché a contratti di affitto di immobili.

## 18. Proventi e oneri finanziari

Gli oneri finanziari netti dell'esercizio sono così composti.

	2011 € milioni	2010 € milioni
Interessi bancari e da depositi a termine	4,3	5,2
Altri proventi	0,6	0,6
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>4,9</b>	<b>5,7</b>
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(42,6)	(40,7)
Interessi passivi su <i>leasing</i>	(0,4)	(0,1)
Interessi passivi bancari	(1,9)	(0,4)
<b>Totale interessi passivi</b>	<b>(44,8)</b>	<b>(41,3)</b>
Effetti attuariali su piani a benefici definiti	(0,4)	(0,4)
Effetti di attualizzazione di debiti per <i>put option</i>	(0,1)	-
Spese bancarie	(0,9)	(0,5)
Altri oneri e differenze cambi	(1,8)	(1,0)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(3,2)</b>	<b>(2,0)</b>
Proventi da attività finanziarie	-	1,9
Oneri finanziari su accertamenti	(1,9)	-
<b>Oneri finanziari non ricorrenti</b>	<b>(1,9)</b>	<b>1,9</b>
<b>Proventi (oneri) finanziari netti</b>	<b>(45,1)</b>	<b>(35,7)</b>

Gli oneri finanziari netti dell'esercizio, pari a € 45,1 milioni, incrementano del 26,3% rispetto all'esercizio precedente, in cui ammontavano a € 35,7 milioni, per l'effetto combinato di variazioni di segno opposto.

Si evidenzia un aumento di € 1,9 milioni degli interessi su prestiti obbligazionari; l'ammontare pagato agli obbligazionisti, al netto degli effetti derivanti dalle coperture, è aumentato di € 1,4 milioni, mentre le valutazioni a *fair value* delle coperture e dei relativi sottostanti hanno portato un costo di € 0,3 milioni.

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

	2011			2010
	Capogruppo € milioni	Redfire, Inc. € milioni	Totale € milioni	Totale € milioni
Oneri finanziari verso obbligazionisti	(28,9)	(18,9)	(47,8)	(49,4)
Proventi (oneri) finanziari netti su <i>swap</i>	3,7	-	3,7	6,8
<b>Costo netto (cedole)</b>	<b>(25,2)</b>	<b>(18,9)</b>	<b>(44,0)</b>	<b>(42,6)</b>
Variazioni di <i>fair value</i> nette e altri componenti di costo ammortizzato	(0,4)	1,0	0,6	1,2
Riserva di <i>cash flow hedging</i> rilevata a conto economico nell'esercizio	0,8	-	0,8	0,6
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(24,7)	(17,8)	(42,6)	(40,7)

La riduzione degli interessi pagati agli obbligazionisti per circa € 1,6 milioni, principalmente determinata dal deprezzamento del Dollaro usa, è stata controbilanciata dalla contrazione dei proventi netti su *swap*, pari a € 3,1 milioni.

Nel 2010 tali proventi includevano l'effetto derivante dal *discontinuing* dello *swap* a tassi variabili emesso su un sottostante di € 50 milioni, relativo all'Eurobond del 2009.

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

Relativamente alla Capogruppo, il prestito obbligazionario del 2003 ha comportato tassi fissi medi del 4,25% su un sottostante di € 172 milioni e tassi variabili su un sottostante di € 86 milioni; sull'Eurobond emesso nel 2009 la società ha pagato tassi fissi del 5,375% su € 100 milioni e tassi variabili su € 200 milioni.

Gli interessi attivi bancari presentano, nonostante la maggior liquidità del Gruppo, una contrazione di € 0,9 milioni, dovuta principalmente alla significativa contrazione dei tassi di interesse avvenuta nel 2011.

L'aumento degli interessi passivi bancari è legato all'incremento dei debiti verso le banche a breve termine, riconducibile in parte a linee di credito utilizzate dal Gruppo per ottenere maggiori disponibilità finanziarie in un

periodo in cui, a causa delle mutate e difficili condizioni dei mercati finanziari, il ricorso al credito risulta più difficoltoso.

Le differenze cambio nette risultano positive per € 0,3 milioni nel 2011, mentre nel 2010 erano positive per € 1,5 milioni.

Gli oneri finanziari non ricorrenti pari a € 1,9 milioni sono relativi a interessi su accertamenti fiscali, mentre nel 2010 tale voce includeva i proventi derivanti dalla cessione a titolo definitivo dei crediti verso Lehman Brothers da parte sia di Redfire, Inc. che della Capogruppo.

## 19. Proventi e oneri per *put option* e *earn out*

Gli oneri per *put option* e *earn out*, iscritti al 31 dicembre 2010, si riferivano alle quote di perdite delle minoranze di Cabo Wabo, LLC e Redfire Mexico S. de R.L. de C.V.

Avendo il Gruppo, il 30 luglio 2010, esercitato anticipatamente le opzioni *put/call*, relative al 20% di Cabo Wabo, LLC e Redfire Mexico S. de R.L. de C.V., assegnate a gennaio 2008, contestualmente all'acquisto del 80% del marchio Cabo Wabo, il 31 dicembre 2011 non sono stati rilevati ulteriori oneri per *put option*.

I proventi iscritti al 31 dicembre 2011 sono imputabili all'aggiornamento delle stime degli *earn out* relativi alle acquisizioni Cabo Wabo, Campari Mexico S.A. de C.V. (*ex* Destiladora San Nicolas S.A. de C.V.) e Campari Argentina S.A. (*ex* Sabia S.A.).

## 20. Imposte sul reddito

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

	2011	2010
	€ milioni	€ milioni
- imposte dell'esercizio	(56,0)	(44,1)
- imposte relative ad esercizi precedenti	0,3	(0,2)
Imposte sul reddito correnti	(55,7)	(44,3)
Imposte sul reddito differite-emersione e annullamento di differenze temporanee	(30,4)	(25,5)
Accantonamenti per rischi fiscali	(4,7)	(6,5)
<b>Imposte sul reddito riportate a conto economico</b>	<b>(90,9)</b>	<b>(76,2)</b>

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

	2011	2010
	€ milioni	€ milioni
Imposte differite su utili (perdite) da <i>cash flow hedging</i>	1,4	(1,6)
<b>Imposte sul reddito iscritte a patrimonio netto</b>	<b>1,4</b>	<b>(1,6)</b>

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	2011 € milioni	2010 € milioni
Risultato del Gruppo prima delle imposte	250,6	232,9
aliquota fiscale applicabile Italia:	27,50%	27,50%
Imposte teoriche del gruppo ad aliquota vigente in Italia	(68,9)	(64,1)
Diversa incidenza fiscale delle imprese estere rispetto all'aliquota teorica	(6,6)	0,8
Diversa incidenza fiscale delle imprese italiane rispetto all'aliquota teorica	0,8	(1,8)
Differenze permanenti	(3,9)	(1,0)
Accantonamenti a fondi fiscali	(4,7)	(6,5)
Imposte relative ad anni precedenti	0,3	(0,2)
Altre differenze su scritture di consolidato	0,0	1,9
IRAP	(7,9)	(5,4)
Onere fiscale effettivo	(90,9)	(76,2)
aliquota effettiva	36,26%	32,79%

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 2011	31 dicembre 2010	2011	2010
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Spese a deducibilità differita	0,7	1,6	(0,8)	0,4
Fondi tassati	23,2	24,1	(2,0)	12,0
Perdite pregresse	4,2	4,9	(0,3)	(0,8)
Valutazioni a <i>fair value</i>	0,0	0,0	0,0	0,0
Altre	3,9	4,2	0,7	(7,2)
Imposte differite attive riclassificate a riduzione di imposte differite passive	(25,5)	(26,3)	0,0	0,0
<b>Imposte differite attive</b>	<b>6,5</b>	<b>8,4</b>	<b>(2,4)</b>	<b>4,3</b>
Ammortamenti anticipati	(19,9)	(19,8)	0,5	(13,4)
Plusvalenze soggette a tassazione differita	(1,2)	(0,7)	(0,5)	1,0
<i>Goodwill</i> e marchi deducibili localmente	(125,7)	(103,1)	(20,1)	(20,9)
<i>Cash flow hedging</i>	(0,1)	(1,9)	0,3	(1,3)
Riserve soggette a tassazione in caso di distribuzione	(0,1)	0,4	0,0	0,6
Adeguamento ai principi contabili di gruppo	4,7	7,5	(2,8)	1,8
<i>Leasing</i>	(2,6)	(2,6)	0,0	0,0
Allocazioni di valori derivanti da acquisizioni	(16,9)	(17,3)	0,0	0,0
Altri	(8,1)	(2,8)	(5,5)	2,4
Imposte differite attive riclassificate a riduzione di imposte differite passive	25,5	26,3	0,0	0,0
<b>Imposte differite passive</b>	<b>(144,4)</b>	<b>(114,0)</b>	<b>(28,0)</b>	<b>(29,8)</b>
<b>Totale</b>			<b>(30,4)</b>	<b>(25,5)</b>

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.

## 21. Utile base e diluito per azione

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

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

Il calcolo dell'utile base per azione è esposto nella tabella seguente.

utile base	2011			2010		
	Utile € milioni	Azioni numero	utile per azione €	Utile € milioni	Azioni numero	utile per azione €
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari	159,2			156,2		
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione		579.939.104			577.298.215	
Utile base per azione			0,27			0,27

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

utile diluito	2011			2010		
	Utile € milioni	Azioni numero	utile per azione €	Utile € milioni	Azioni numero	utile per azione €
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari	159,2			156,2		
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione		579.939.104			577.298.215	
Media ponderata di azioni derivanti dal potenziale esercizio di <i>stock option</i> con effetto diluitivo		10.086.110			2.266.231	
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione al netto della diluizione		590.025.214			579.564.446	
Utile diluito per azione			0,27			0,27

## 22. 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	227,5	271,4	85,6	584,5
Fondo ammortamento iniziale	(54,9)	(169,4)	(34,6)	(258,8)
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>172,7</b>	<b>102,0</b>	<b>51,0</b>	<b>325,7</b>
Variazione area consolidamento	0,1	0,3	0,2	0,6
Investimenti	8,3	12,5	12,3	33,0
Disinvestimenti	(0,6)	(0,1)	(3,1)	(3,8)
Ammortamenti	(7,1)	(15,7)	(11,2)	(34,0)
Riclassifiche	(8,7)	14,5	(5,8)	(0,0)
Svalutazioni	(0,0)	(0,1)	(0,0)	(0,1)
Differenze cambio e altri movimenti	(0,9)	(0,4)	0,5	(0,7)
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>163,7</b>	<b>113,0</b>	<b>43,9</b>	<b>320,6</b>
Valore di carico finale	224,8	278,1	91,1	594,0
Fondo ammortamento finale	(61,1)	(167,9)	(44,4)	(273,4)

La voce terreni e fabbricati include tra gli investimenti del periodo, pari a € 8,3 milioni, quelli effettuati da Rare Breed, LLC relativi alla costruzione della distilleria di Lawrenceburg entrata in funzione nel dicembre del 2010, per € 3,2 milioni.

Tale progetto ha comportato investimenti per un importo totale pari a € 39,5 milioni (USD 51,1 milioni) sostenuti da Rare Breed Distilling, LLC, comprensivi dei relativi impianti, macchinari e altre immobilizzazioni.

La Capogruppo ha sostenuto investimenti pari a € 2,3 milioni, di cui € 1,5 milioni per migliorie nel sito industriale di Canale, € 0,5 milioni per il completamento delle aree esterne della sede della società, e € 0,3 milioni per interventi di minore importanza nelle altre unità produttive.

Infine gli investimenti in terreni e fabbricati includono € 0,7 milioni per opere edili effettuate nel magazzino di prodotti semilavorati a Burncrook imputabili a Glen Grant Ltd., € 0,7 milioni per opere di ammodernamento effettuate nel complesso industriale sito in Odessa; l'importo residuo è imputabile all'ampliamento e ristrutturazione di uffici e stabilimenti di diverse controllate del Gruppo.

Gli investimenti in impianti e macchinari dell'esercizio, pari a € 12,5 milioni, includono principalmente:

- investimenti effettuati dalla Capogruppo, pari a complessivi € 3,8 milioni che sono imputabili alle unità produttive; in particolare sono stati investiti € 2,4 milioni per l'ampliamento delle linee produttive a Novi Ligure; € 1,0 milioni per il rinnovo delle cantine e delle linee di imbottigliamento presso lo stabilimento di Canale e € 0,3 milioni nello stabilimento di Crodo;
- investimenti effettuati da Campari do Brasil Ltda., pari a € 1,6 milioni negli stabilimenti di Sorocaba e di Suape;
- investimenti effettuati da Rare Breed Distilling, LLC., pari a € 1,0 milioni principalmente per migliorie legate alla produzione del *bourbon*;
- investimenti effettuati da Campari Argentina S.A., pari a € 3,7 milioni in relazione alla nuova linea per l'imbottigliamento di Cinzano;
- investimenti effettuati da Campari Mexico S.A. de C.V., pari a € 1,2 milioni per l'acquisto di una linea per l'imbottigliamento della *tequila*;
- investimenti effettuati da Sella&Mosca S.p.A. per nuovi impianti realizzati principalmente nello stabilimento di Alghero per € 0,9 milioni.

Gli altri investimenti in altre immobilizzazioni materiali, pari a € 12,3 milioni, riguardano essenzialmente:

- l'acquisto di botti per l'invecchiamento da parte di Rare Breed Distilling, LLC per € 6,1 milioni, di Glen Grant Distillery Company Ltd. per € 0,7 milioni, di Campari Argentina S.A. per € 0,3 milioni, di Campari do Brasil Ltda. per € 0,4 milioni, di Sella&Mosca S.p.A per € 0,2 milioni e di altre controllate per € 0,2 milioni;
- investimenti in mobili e arredi per € 0,8 milioni, destinati al completamento dell'area dedicata alla storia ed evoluzione dell'aperitivo nella Galleria Campari, presso la sede di Sesto San Giovanni, nonché ad acquisti di attrezzature industriali per € 0,3 milioni;
- investimenti effettuati da Campari Argentina S.A. per € 1,0 milioni per attrezzature diverse;
- investimenti effettuati da Campari Deutschland GmbH per € 0,4 milioni relativi a mobili e arredi.

I disinvestimenti, pari a € 3,8 milioni, sono riconducibili alla cessione di terreni e fabbricati da parte di Campari do Brasil Ltda. e Campari Schweiz A.G., per complessivi € 0,6 milioni, e alla vendita di *barrel* per € 2,7 milioni da parte di Rare Breed Distilling, LLC.

Infine si segnala, per maggior chiarezza, che le immobilizzazioni in corso, per un valore di € 10,4 milioni, sono state incluse nelle relative categorie di appartenenza, rispecchiando la natura dell'investimento.

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

	Immobilizzazioni di proprietà € milioni	Immobilizzazioni in leasing finanziario € milioni	Totale € milioni
Terreni e fabbricati	143,0	20,6	163,7
Impianti e macchinari	109,5	0,7	110,2
Altri beni	46,7	0,1	46,7
	<b>299,2</b>	<b>21,4</b>	<b>320,6</b>

### 23. Attività biologiche

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

Sella&Mosca S.p.A. è proprietaria di vigneti in Sardegna per 548 ettari a nord di Alghero, in Toscana per circa 100 ettari nel territorio di San Gimignano e in Piemonte, nella zona adiacente ad Alba, per circa 12 ettari.

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

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

	Attività valutate a <i>fair value</i> € milioni	Attività valutate al costo € milioni	Totale € milioni
Valore iniziale	3,1	22,4	25,5
Fondo ammortamento iniziale	-	(7,4)	(7,4)
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>3,1</b>	<b>15,0</b>	<b>18,1</b>
Investimenti	-	0,5	0,5
Onere da valutazione a <i>fair value</i>	0,1	-	0,1
Disinvestimenti	(0,4)	-	(0,4)
Ammortamenti	-	(0,9)	(0,9)
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>2,8</b>	<b>14,6</b>	<b>17,4</b>
Valore finale	2,8	23,0	25,8
Fondo ammortamento finale	-	(8,4)	(8,4)

Gli investimenti dell'esercizio, pari a € 0,5 milioni si riferiscono a interventi di lavoro interno sugli impianti non ancora produttivi, in Toscana per € 0,4 milioni e in Piemonte per € 0,1 milione.

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., di seguito descritte, si è ritenuto di mantenere il criterio di iscrizione al costo, al netto degli ammortamenti cumulati, in quanto la valutazione al *fair value* (valore equo) richiederebbe la sussistenza dei seguenti presupposti, non presenti nel contesto in cui opera la società:

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

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

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

Le attività biologiche non fruttifere, iscritte nelle immobilizzazioni in corso di attività biologiche, al 31 dicembre 2011 ammontano complessivamente a € 1,6 milioni (€ 2,3 milioni al 31 dicembre 2010).

In particolare gli impianti di vigneto in preproduzione in Toscana hanno un valore di € 1,4 milioni, e si riferiscono a impianti del 2006, 2007, 2009, 2010 e 2011, mentre quelli in Piemonte, meno significativi, ammontano a € 0,2 milioni. La produzione agricola realizzata nel corso dell'esercizio ammonta a circa 45.909 quintali, in Sardegna, circa 7.701 quintali in Toscana, e circa 753 quintali in Piemonte.

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

I disinvestimenti dell'esercizio si riferiscono alla cessione da parte di Société Civile du Domaine de Lamargue di 63 ettari di vigneti in Francia, a Saint Gilles. La cessione ha generato una plusvalenza di € 0,3 milioni iscritta come 'plusvalenze di cessioni di immobilizzazioni' tra i proventi non ricorrenti dell'esercizio.

## 24. Investimenti immobiliari

Al 31 dicembre 2011, gli investimenti immobiliari pari a € 0,6 milioni, si riferiscono principalmente alla Capogruppo e includono appartamenti e un negozio siti in provincia di Milano, Bergamo e Verbania, nonché due fabbricati rurali, siti nella provincia di Cuneo.

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

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

## 25. 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	934,4	479,7	1.414,0
<i>Impairment iniziale</i>	(4,9)	-	(4,9)
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>929,5</b>	<b>479,7</b>	<b>1.409,1</b>
Variazione area di consolidamento	20,8	1,3	22,1
Investimenti		1,1	1,1
Differenze cambio	9,5	6,8	16,3
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>959,7</b>	<b>488,9</b>	<b>1.448,6</b>
Valore di carico finale	964,6	488,9	1.453,5
<i>Impairment finale</i>	(4,9)		(4,9)

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

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

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

Le modalità di tale valutazione sono espone alla successiva nota 26-*Impairment*.

La variazione dell'area di consolidamento relativa all'avviamento e ai marchi, pari rispettivamente a € 20,8 milioni e a € 1,3 milioni, è riconducibile alle acquisizioni di Vasco (CIS) OOO e Sagatiba Brasil S.A., successivamente fusa in Campari do Brasil Ltda., intervenute nel corso dell'esercizio.

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto esposto alla nota 7-Aggregazioni aziendali delle presenti note al bilancio.

Gli investimenti pari a € 1,1 milioni si riferiscono all'acquisto dei marchi Cazalis e Reserva San Juan da parte di Campari Argentina S.A.

Per ulteriori informazioni si rinvia a quanto esposto nella relazione sulla gestione al paragrafo 'Eventi significativi dell'esercizio'.

Le differenze cambio, pari a € 16,3 milioni, sono riconducibili all'adeguamento ai cambi di fine esercizio dell'avviamento di Skyy Spirits, LLC, Cabo Wabo, LLC, Campari do Brasil Ltda., Campari Argentina S.A. (già Sabia S.A.), Campari Mexico S.A. de C.V. (già Destiladora San Nicolas, S.A. de C.V.), CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company', Rare Breed Distilling, LLC, Vasco (CIS) OOO e Sagatiba Brasil S.A., nonché ai marchi X-Rated Fusion Liqueur, Cabo Wabo, Wild Turkey e Sagatiba.

## 26. Impairment

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

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

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

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

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

Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal *budget* 2012 e dai piani strategici predisposti dalle società del Gruppo nel 2011 per il periodo 2013-2016.

Inoltre, il piano quinquennale è stato estrapolato su base decennale, ipotizzando tassi di crescita di medio-lungo termine comunque non superiori al tasso medio di crescita a lungo termine del mercato in cui opera il Gruppo.

L'utilizzo di un periodo di dieci anni è giustificato dalla 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, per le CGU aventi come soggetto *business* acquisiti in passato (per esempio Skyy Spirits e Barbero), si è fatto riferimento sia alle medie storiche del Gruppo sia allo sviluppo potenziale, espresso dalla domanda attesa nelle categorie e nei mercati di riferimento per le singole CGU. Per quanto riguarda le CGU aventi come soggetto *business* neoacquisiti (per esempio Wild Turkey), si è fatto riferimento a dati prospettici elaborati internamente sulla base della stima della domanda futura nella categoria e nel mercato di riferimento, anche in considerazione delle strategie di crescita implementate e/o in fase di implementazione.

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, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche.

Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

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

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

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

In particolare il tasso di sconto utilizzato è il *Weighted Average Cost of Capital* ('WACC'), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è 8,6%.

Si precisa inoltre che ai fini della stima del valore recuperabile è stato impiegato, come metodo di controllo rispetto alla metodologia principale basata sulla stima del valore in uso, il criterio del *fair value*, dedotti i costi di vendita, utilizzando il metodo dei multipli di transazioni comparabili.

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

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

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

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

Al 31 dicembre 2011 gli *impairment test*, applicati in base alla metodologia e alle assunzioni sopra descritte, hanno riscontrato l'integrale recuperabilità del valore dell'avviamento e dei marchi iscritti.

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

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

Le analisi di sensitività sopra descritte hanno confermato l'integrale recuperabilità del valore dell'avviamento e dei marchi delle CGU. Inoltre, si precisa che per le CGU più significative in termini di valore dell'avviamento e dei marchi iscritti (inclusi Barbero, Skyy Spirits, Wild Turkey, Glen Grant e Old Smuggler, e Carolans, Frangelico e Irish Mist), in considerazione del risultato ottenuto con riferimento al valore recuperabile, si ritiene che ogni ragionevole cambiamento nelle ipotesi principali utilizzate non possa comportare un'eccedenza del *carrying amount* sul valore recuperabile.

I valori di avviamento e marchi al 31 dicembre 2011 classificati per segmento di *business* in base all'attività prevalente sono esposti nella seguente tabella.

	Saldo al 31 dicembre 2011			Saldo al 31 dicembre 2010		
	Avviamento € milioni	Marchi € milioni	Totale € milioni	Avviamento € milioni	Marchi € milioni	Totale € milioni
<b>Spirit</b>						
Ouzo 12	10,0	8,3	18,3	10,0	7,4	17,4
Brand brasiliani	74,9	-	74,9	81,6	-	81,6
Skyy Spirits	372,0	-	372,0	360,2	-	360,2
Barbero-Riccadonna-Mondoro	137,9	12,3	150,2	137,9	12,3	150,2
Barbero	137,9	-	137,9	137,9	-	137,9
Riccadonna	-	11,3	11,3	-	11,3	11,3
Mondoro	-	1,0	1,0	-	1,0	1,0
Glen Grant e Old Smuggler	-	104,3	104,3	-	104,3	104,3
X-Rated Fusion Liqueur	-	39,4	39,4	-	38,2	38,2
Cabo Wabo	27,9	55,0	82,9	27,0	53,2	80,2
Campari Mexico S.A. de C.V. (ex Destiladora San Nicolas S.A. de C.V.)	7,7	6,5	14,2	8,4	7,1	15,5
Campari Argentina S.A. (ex Sabia S.A.)	4,2	0,1	4,3	4,4	0,1	4,5
Wild Turkey	160,0	141,1	301,1	154,9	136,7	291,6
Brand C&C	25,1	116,6	141,8	25,1	116,6	141,8
Campari Benelux	0,3	-	0,3	0,3	-	0,3
Cazalis Leger e Reserva San Juan	-	1,1	1,1	-	-	-
Sagatiba Brasil S.A.	16,4	1,3	17,6	-	-	-
Vasco CIS (OOO)	3,6	-	3,6	-	-	-
Altro	-	-	-	-	1,0	1,0
<b>Totale</b>	<b>839,8</b>	<b>486,1</b>	<b>1.325,9</b>	<b>809,7</b>	<b>476,9</b>	<b>1.286,6</b>
<b>Wine</b>						
Cinzano	51,5	0,8	52,2	51,5	0,8	52,2
Sella&Mosca-Zedda Piras-Lamargue	55,3	0,0	55,3	55,3	0,0	55,3
Odessa	8,6	-	8,6	8,4	-	8,4
<b>Totale</b>	<b>115,4</b>	<b>0,8</b>	<b>116,1</b>	<b>115,1</b>	<b>0,8</b>	<b>115,9</b>
<b>Soft Drink</b>						
Prodotti ex Bols	4,6	2,0	6,6	4,6	2,0	6,6
<b>Totale</b>	<b>4,6</b>	<b>2,0</b>	<b>6,6</b>	<b>4,6</b>	<b>2,0</b>	<b>6,6</b>
<b>Totale</b>	<b>959,7</b>	<b>488,9</b>	<b>1.448,6</b>	<b>929,5</b>	<b>479,7</b>	<b>1.409,1</b>

## 27. 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	15,3	24,4	39,7
Fondo ammortamento iniziale	(11,8)	(9,1)	(20,9)
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>3,5</b>	<b>15,4</b>	<b>18,8</b>
Investimenti	5,5	1,2	6,7
Ammortamenti del periodo	(3,3)	(1,1)	(4,4)
Svalutazioni	(0,3)	0,2	(0,1)
Differenze cambio ed altri movimenti	3,7	(3,7)	0,1
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>9,1</b>	<b>12,0</b>	<b>21,0</b>
Valore di carico finale	31,8	13,7	45,5
Fondo ammortamento finale	(22,7)	(1,8)	(24,5)

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

Gli investimenti dell'esercizio sono riconducibili principalmente all'implementazione di nuovi moduli e *upgrade* del sistema informatico SAP da parte della Capogruppo per € 1,6 milioni, delle controllate italiane per € 0,4 milioni, di Campari Mexico S.A. de C.V. per € 0,6 milioni, di Campari Australia Pty Ltd. per € 0,8 milioni, delle controllate americane per € 0,4 milioni, di Campari Deutschland GmbH per € 0,4 milioni, di Campari do Brasil Ltda. per € 0,3 milioni e di Campari International S.A.M. per € 0,3 milioni e al rinnovo triennale sempre da parte della Capogruppo di alcune licenze Microsoft per € 1,1 milioni, nonché all'acquisizione di diritti di distribuzione di Frangelico in Australia per € 0,8 milioni.

## 28. Altre attività non correnti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
Derivati su prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond)	13,2	3,6
<b>Attività finanziarie non correnti</b>	<b>13,2</b>	<b>3,6</b>
Partecipazioni in altre imprese	0,2	0,2
Depositi a garanzia	0,8	0,9
Crediti verso fondi per benefici dipendenti	0,6	0,7
Altri crediti fiscali non correnti	2,4	1,2
<b>Altre attività non correnti</b>	<b>4,0</b>	<b>3,0</b>
<b>Totale</b>	<b>17,1</b>	<b>6,7</b>

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

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

Al 31 dicembre 2010 la valutazione dello stesso strumento finanziario rappresentava un'attività di € 3,6 milioni.

Le variazioni di *fair value* dello strumento di copertura sono rilevate a conto economico.

Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 45-Strumenti finanziari.

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

Per ulteriori informazioni in merito si rinvia a quanto esposto alla nota 39-Piani a benefici definiti.

Gli altri crediti fiscali non correnti si riferiscono a crediti verso l'erario della Capogruppo per € 0,5 milioni e di Campari do Brasil Ltda. per l'importo residuo, derivante dall'acquisizione di Sagatiba Brasil S.A.

## 29. Rimanenze

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	28,5	35,7
Prodotti in corso di lavorazione e liquido in invecchiamento	204,5	183,7
Prodotti finiti e merci	98,3	75,5
<b>Totale</b>	<b>331,3</b>	<b>294,9</b>

Si segnala che l'aumento delle rimanenze sconta un effetto perimetro di € 1,7 milioni, derivante dalle acquisizioni di Sagatiba Brasil S.A. e di Vasco (CIS) OOO.

Inoltre, si segnalano aumenti di prodotti finiti presso mercati quali Australia e Russia e aumenti di *stock* per liquido in invecchiamento presso le distillerie del Gruppo in Scozia e Kentucky.

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

	€ milioni
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>3,1</b>
Accantonamenti	3,2
Utilizzi	(1,6)
Differenze cambio e altri movimenti	(0,3)
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>4,5</b>

## 30. Crediti commerciali e altri crediti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
Crediti commerciali verso clienti terzi	263,7	249,3
Crediti commerciali verso società collegate	0,8	1,5
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	13,5	18,5
<b>Crediti commerciali</b>	<b>278,0</b>	<b>269,4</b>
Acconti a fornitori di immobilizzazioni	0,3	0,5
Anticipi e altri crediti verso fornitori	3,8	2,1
Altri crediti verso Erario	8,2	9,4
Crediti verso agenti e clienti diversi	1,5	2,4
Risconti attivi	3,4	3,2
Altri	6,7	3,4
<b>Altri crediti</b>	<b>23,9</b>	<b>21,0</b>

Tutti i crediti sopra esposti sono esigibili entro dodici mesi.

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

I crediti commerciali sono esposti al netto dei premi di fine anno e dei debiti per costi promozionali: tale rappresentazione è coerente con l'esposizione a conto economico dei ricavi; la voce è esposta al netto del relativo fondo svalutazione, che riflette l'effettivo rischio di inesigibilità.

L'incremento dei crediti commerciali per € 8,6 milioni è stato determinato per € 5,3 milioni dalle acquisizioni di Vasco (CIS) OOO e di Sagatiba Brasil S.A., successivamente fusa in Campari do Brasil Ltda., e per la restante parte pari a € 3,3 milioni dall'effetto combinato dell'andamento dei cambi e della crescita interna del Gruppo.

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 € 60,2 milioni al 31 dicembre 2011.

Gli anticipi e altri crediti verso fornitori pari € 3,8 milioni sono attribuiti alla Capogruppo e a Vasco (CIS) OOO e Campari do Brasil Ltda.

Gli altri crediti verso l'erario pari a € 8,2 milioni sono principalmente composti da € 3,4 milioni per IVA, da € 2,6 milioni per accisa e da € 2,2 milioni per altre imposte riconducibili a Campari do Brasil Ltda.

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

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

31 dicembre 2011	Crediti commerciali € milioni	Altri crediti € milioni	Totale € milioni
<b>Non scaduto e non svalutato</b>	<b>204,2</b>	<b>9,7</b>	<b>213,8</b>
Scaduto e non svalutato:			
Meno di 30 giorni	37,6	0,9	38,5
30-90 giorni	21,2	0,8	22,0
Entro 1 anno	11,9	0,6	12,5
Entro 5 anni	2,2	0,1	2,3
oltre 5 anni	0,1	0,1	0,1
<b>Totale scaduto e non svalutato:</b>	<b>72,8</b>	<b>2,5</b>	<b>75,3</b>
Scaduto e svalutato	8,8	0,3	9,1
Importo svalutazione	(7,8)	(0,3)	(8,1)
<b>Totale crediti analizzati per scadenza</b>	<b>278,0</b>	<b>12,2</b>	<b>290,2</b>
Crediti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	0,0	11,7	11,7
<b>Totale</b>	<b>278,0</b>	<b>23,9</b>	<b>301,9</b>

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

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

€ milioni	Fondo svalutazione	
	crediti commerciali	altri crediti
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>8,4</b>	<b>0,3</b>
Variazione area di consolidamento	0,6	
Accantonamenti	2,4	0,1
Utilizzi	(3,4)	
Differenze cambio e altri movimenti	(0,2)	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>7,8</b>	<b>0,3</b>

La variazione dell'area di consolidamento pari a € 0,6 milioni è completamente riferibile all'acquisizione di Vasco (CIS) OOO avvenuta nel marzo del 2011.

Gli accantonamenti dell'esercizio pari a € 2,4 milioni riguardano la Capogruppo per € 1,9 milioni e Campari do Brasil Ltda. per € 0,5 milioni.

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

### 31.Crediti finanziari correnti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
<b>Titoli e depositi a termine</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
Rateo netto interessi attivi/passivi <i>swap</i> su prestiti obbligazionari	1,1	1,4
Valutazione a <i>fair value</i> di contratti <i>forward</i>	0,4	-
<b>Altri crediti finanziari correnti</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>

I titoli includono prevalentemente titoli a breve termine o negoziabili che rappresentano un investimento temporaneo di liquidità, ma non soddisfano tutti i requisiti per essere classificati tra le disponibilità liquide e mezzi equivalenti; in particolare la voce comprende titoli con scadenza entro 12 mesi.

Il rateo interessi sui derivati di copertura accesi sull'Eurobond e sul prestito obbligazionario della Capogruppo, pari € 1,1 milioni, è imputabile agli attuali tassi di mercato.

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

### 32.Crediti per imposte correnti

	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
Imposte sul reddito	17,7	5,6
Crediti verso controllante per consolidato fiscale	0,2	0,2
<b>Crediti per imposte correnti</b>	<b>17,8</b>	<b>5,8</b>

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

L'aumento dei crediti per imposte sui redditi, che al 31 dicembre 2011 ammontano a € 17,7 milioni, è originato da un'eccedenza di acconti versati dalle controllate statunitensi rispetto agli importi dovuti.

Tale credito è parzialmente compensato dall'iscrizione di imposte differite passive.

I crediti verso la controllante si riferiscono al credito di Sella&Mosca Commerciale S.r.l. verso la controllante ultima, Alicros S.p.A., per il consolidato fiscale, verso la quale il Gruppo presenta un debito netto di € 18,6 milioni, non fruttifero di interessi (per maggiori dettagli, si rimanda alla nota 48-Informativa sulle parti correlate).

### 33.Disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta

Le disponibilità liquide del Gruppo risultano così composte.

	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
Conti correnti bancari e cassa	323,5	126,1
Depositi a termine scadenti entro 3 mesi	90,6	133,6
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>414,2</b>	<b>259,7</b>

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

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

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

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€ milioni	€ milioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	414,2	259,7
Liquidità (A)	414,2	259,7
Titoli	0,2	0,2
Altri crediti finanziari correnti	1,5	1,4
Crediti finanziari correnti (B)	1,8	1,7
Debiti bancari correnti	(144,9)	(38,4)
Parte corrente dei debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(3,0)	(3,4)
Parte corrente del <i>private placement</i> e prestiti obbligazionari	(83,7)	(6,2)
Altri debiti finanziari correnti	(12,5)	(12,3)
Parte corrente dei debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	(3,9)	(1,0)
Indebitamento finanziario corrente (C)	(248,1)	(61,4)
Posizione finanziaria corrente netta (A+B+C)	167,9	200,0
Debiti bancari non correnti	(0,1)	(0,4)
Parte non corrente dei debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(1,4)	(4,4)
Parte non corrente del <i>Private placement</i> e prestiti obbligazionari	(811,7)	(872,7)
Altri debiti finanziari non correnti	(0,5)	(0,7)
Parte non corrente dei debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	(3,8)	(2,4)
Indebitamento finanziario non corrente (D)	(817,6)	(880,6)
Indebitamento finanziario netto (A+B+C+D) (*)	(649,8)	(680,6)
<b>Raccordo con posizione finanziaria del Gruppo presentata nella relazione sulla gestione</b>		
Attività per derivati su prestiti obbligazionari, parte non corrente	13,2	3,6
<b>Posizione finanziaria netta del Gruppo</b>	<b>(636,6)</b>	<b>(677,0)</b>

(\*) 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 31-Crediti finanziari correnti e 37/38-Passività finanziarie.

### 34. Attività non correnti destinate alla vendita

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

Tali attività, valutate al minore tra il valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita, sono pari a € 2,3 milioni al 31 dicembre 2011.

A questa data risultano iscritti il terreno di Ponte Galeria a Roma per € 1,2 milioni, la porzione del sito di Termoli non ancora ceduta, per € 1,0 milioni, e alcune attività di Campari do Brasil Ltda. per € 0,1 milioni.

Nel corso dell'esercizio sono state vendute le attività afferenti il complesso industriale di Sulmona, che ha cessato la propria attività produttiva nel corso del 2007, a fronte del corrispettivo di € 5,7 milioni, generando una minusvalenza di € 0,8 milioni, iscritta tra gli 'Altri oneri non ricorrenti', e l'immobile sito in Toscana a fronte di un corrispettivo pari al valore di iscrizione.

Il terreno di Ponte Galeria a Roma è oggetto di una convenzione con il Comune di Roma Capitale, il cui perfezionamento è previsto per la prima metà del 2012.

Al 31 dicembre 2011, il terreno è iscritto al valore di € 1,2 milioni, corrispondente all'indennità di esproprio garantita dal Comune di Roma.

Tale accordo ha comportato la cessione nell'esercizio da parte della Capogruppo dei diritti edificatori, generando un corrispettivo netto di € 1,8 milioni iscritto tra i proventi non ricorrenti del periodo.

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

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

### 35. 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 2011, è pari a 1,9 (era pari a 2,2 al 31 dicembre 2010).

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

#### Capitale

Al 31 dicembre 2011 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 2011 e negli ultimi due esercizi.

	Numero azioni			Valore nominale		
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
				€	€	€
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	578.522.820	287.945.880	288.459.253	57.852.282	28.794.588	28.845.925
Emissione gratuita di nuove azioni		290.400.000			29.040.000	
Quota di azioni proprie relativa all'emissione gratuita di nuove azioni		(2.454.120)			(245.412)	
Acquisti a favore del piano di <i>stock option</i>	(9.540.000)	(2.320.000)	(2.199.000)	(954.000)	(232.000)	(219.900)
Vendite per piano di <i>stock option</i>	8.470.615	4.951.060	1.685.627	847.062	495.106	168.563
Azioni in circolazione alla fine del periodo	577.453.435	578.522.820	287.945.880	57.745.344	57.852.282	28.794.588
Totale azioni proprie possedute	3.346.565	2.277.180	2.454.120	334.657	227.718	245.412
% delle azioni proprie sul capitale sociale	0,6%	0,4%	0,7%			

Nel 2011 sono state acquistate 9.540.000 azioni proprie, a un prezzo di acquisto di € 50,1 milioni, equivalente a un prezzo medio unitario di € 5,3.

Sono state vendute 8.470.615 azioni, a un controvalore di € 28,9 milioni.

Inoltre, successivamente al 31 dicembre 2011 e fino all'autorizzazione alla pubblicazione dello stesso, sono state fatte ulteriori operazioni di vendite di azioni proprie per esercizi di *stock option* per un totale di 903.110 azioni; il numero delle azioni proprie risulta pertanto essere pari a 2.443.455.

#### 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 2011 sono i seguenti.

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€ milioni	€ milioni	€	€
Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie	34,6	34,6	0,06	0,06
Dividendi proposti su azioni ordinarie	40,4 (*)	34,7	0,07	0,06

(\*) Calcolato sulla base delle azioni in circolazione alla data del Consiglio di amministrazione del 12 marzo 2012.

## Altre riserve

	Stock option € milioni	Cash flow hedging € milioni	Conversione bilanci in valuta € milioni	Totale € milioni
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>16,7</b>	<b>3,0</b>	<b>14,9</b>	<b>34,5</b>
Costo <i>stock option</i> dell'esercizio	7,1			7,1
Esercizio <i>stock option</i>	(8,1)			(8,1)
Reversal dell'anno		(0,8)		(0,8)
Riserva <i>cash flow hedging</i> rilevata a conto economico complessivo		(5,2)		(5,2)
Effetto fiscale rilevato a conto economico complessivo		1,6		1,6
Differenze di conversione			8,2	8,2
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>15,8</b>	<b>(1,5)</b>	<b>23,1</b>	<b>37,4</b>

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

Per informazioni in merito ai piani di *stock option* del Gruppo, si rinvia a quanto esposto alla nota 44-Piano di *stock option*.

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

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto esposto alla nota 45-Strumenti finanziari.

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

## 36. Patrimonio netto di terzi

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi, pari a € 3,7 milioni al 31 dicembre 2011 (€ 3,0 milioni al 31 dicembre 2010), si riferisce a Kaloyannis-Koutsikos Distilleries S.A. (per il 25%) e a CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' (per il 0,20%), tutte consolidate con il metodo integrale.

## 37. Presititi 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 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
Prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD) emesso nel 2003	235,5	226,9
Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2009	360,8	352,0
<i>Private placement</i> emesso nel 2002	-	83,3
<i>Private placement</i> emesso nel 2009	191,4	184,2
<b>Totale prestiti obbligazionari e <i>private placement</i></b>	<b>787,8</b>	<b>846,3</b>
	-	
Debiti e finanziamenti verso banche	0,1	0,4
<i>Leasing</i> immobiliare	1,4	4,4
Derivati su prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD)	23,9	26,3
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	3,8	2,4
Altri finanziamenti	0,5	0,7
<b>Passività finanziarie non correnti</b>	<b>29,8</b>	<b>34,3</b>
<b>Altre passività non finanziarie</b>	<b>7,3</b>	<b>-</b>
<b>Altre passività non correnti</b>	<b>37,1</b>	<b>34,3</b>

### Prestiti obbligazionari

I prestiti obbligazionari includono due prestiti collocati dalla Capogruppo.

Il primo, di nominali US\$ 300 milioni, è stato collocato nel 2003 sul mercato istituzionale statunitense.

L'operazione è stata strutturata in due *tranche* di US\$ 100 milioni e di US\$ 200 milioni, con scadenze rispettivamente nel 2015 e nel 2018, con rimborso in un'unica soluzione a scadenza (*bullet*) e interessi semestrali ad un tasso fisso compreso tra 4,33% e 4,63%.

Il secondo prestito (Eurobond) è stato emesso nel mese di ottobre 2009 sul mercato europeo, è rivolto ai soli investitori istituzionali, con un collocamento per lo più concentrato presso investitori in Italia, Regno Unito, Francia, Germania e Svizzera.

Il prestito, del valore nominale di € 350 milioni e con scadenza 14 ottobre 2016, è stato collocato a un prezzo pari al 99,431%, le cedole sono annuali a un tasso fisso del 5,375%: il rendimento lordo dell'obbligazione risulta pertanto pari a 5,475%.

Su entrambi i prestiti, la Capogruppo ha posto in essere diversi strumenti di copertura dei rischi di cambio e di tasso.

Sul prestito del 2003, uno strumento di *cross currency swap* sterilizza i rischi relativi alle fluttuazioni dei tassi di cambio del Dollaro USA e dei tassi di interesse e a modificare il profilo di tasso fisso denominato in Dollari USA a tasso variabile su Euro (Euribor 6mesi + 60 *basis point*).

Inoltre, sullo stesso prestito sono stati posti in essere diversi *interest rate swap* che comportano il pagamento di un tasso fisso medio del 4,25% (i tassi sono compresi tra 4,03% e 4,37%) su sottostanti totali di US\$ 50 milioni (scadenza 2015) e di US\$ 150 milioni (scadenza 2018).

Per quanto riguarda il prestito obbligazionario emesso nel 2009, è in essere un *interest rate swap* che comporta il pagamento di un tasso variabile (Euribor 6 mesi +210 *basis point*) su un sottostante di € 200 milioni.

Le variazioni registrate sul valore esposto dei prestiti obbligazionari nel corso del 2011 si riferiscono:

- per quanto riguarda il prestito del 2003 (US\$), alle valorizzazioni delle coperture in essere (sulla copertura di *fair value hedging* l'effetto è positivo per € 7,6 milioni, mentre sulla copertura di *cash flow hedging* l'effetto è negativo di € 5,2 milioni), e degli effetti sui prestiti delle coperture stesse e del costo ammortizzato (tali effetti sono negativi e pari a € 8,7 milioni);
- per quanto riguarda il prestito del 2009 (Eurobond), alle valorizzazioni delle coperture in essere (l'effetto è positivo per € 9,5 milioni) e degli effetti sui prestiti coperti e del costo ammortizzato (tali effetti sono negativi per € 8,9 milioni).

Per un'analisi dettagliata di queste variazioni si rinvia a quanto esposto alla nota 45-Strumenti finanziari, informazioni integrative.

#### *Private placement*

I *private placement* rappresentano due prestiti collocati da Redfire, Inc. sul mercato istituzionale statunitense nel corso del 2002 e del 2009.

Il prestito del 2002, al netto dei rimborsi delle quote capitali già effettuati, ha un valore nominale residuo di US\$ 108,3 milioni (il valore originario era US\$ 170 milioni).

L'operazione del 2002 era stata strutturata in tre *tranche* di US\$ 20 milioni, US\$ 50 milioni e di US\$ 100 milioni.

La prima *tranche* è stata già interamente rimborsata, mentre l'ultima quota della seconda *tranche* e la terza *tranche* saranno rimborsate a luglio 2012.

Le cedole, da pagarsi con cadenza semestrale, sono calcolate in base a tassi fissi del 6,17% e del 6,49%.

Tutto l'ammontare residuo è pertanto in scadenza entro 12 mesi.

Il prestito emesso nel mese di giugno 2009 ha un valore nominale di US\$ 250 milioni.

L'operazione, anch'essa strutturata in tre *tranche*, rispettivamente di US\$ 40 milioni, US\$ 100 milioni e US\$ 110 milioni, prevede scadenze *bullet* nel 2014, 2016 e 2019.

Le cedole, anch'esse semestrali, sono calcolate in base a tassi fissi pari a 6,83%, 7,50% e 7,99%.

Le variazioni di valore dell'esercizio risultano da:

- la quota rimborsata nel corso del 2011 relativamente alla seconda *tranche* del *private placement* del 2002 (US\$ 8,3 milioni);
- il rilascio degli effetti del costo ammortizzato del *private placement* del 2002, rettificato in passato per effetto delle coperture di *fair value* non più in essere; tale effetto è pari a un provento finanziario di US\$ 2,1 milioni (€ 1,6 milioni).
- la rivalutazione del Dollaro USA, valuta funzionale della controllata, che ha portato un aumento del debito di circa € 8,7 milioni.

#### Debiti verso banche

Al 31 dicembre 2011 la quota non corrente dei debiti verso banche include per € 0,1 milioni un finanziamento ricevuto da Sella&Mosca S.p.A., assistito da ipoteche su terreni e fabbricati e da privilegi su impianti e macchinari e scadente a dicembre 2014.

## Leasing

I debiti per *leasing* non correnti si riferiscono al *leasing* finanziario posto in essere da CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company'.

## Debito per *put option* e *earn out*

Al 31 dicembre 2011, la voce 'Debiti per *put option* e *earn out*', nelle sue componenti a breve e lungo termine, include la miglior stima dell'esborso per la *put option* di Vasco (CIS) OOO nonché per gli *earn out* di Cabo Wabo, LLC, Campari Mexico S.A. de C.V. (ex Destiladora San Nicolas, S.A. de C.V.), Campari Argentina S.A. (ex Sabia S.A.) e Sagatiba Brasil S.A.

Le variazioni del debito rispetto al 2010 si riferiscono:

- all'acquisizione di Vasco (CIS) OOO su cui è stata concordata una *put option* sul 20% delle quote residue, valutata in € 1,8 milioni e classificata nei debiti a breve termine;
- all'acquisizione di Sagatiba Brasil S.A., nell'ambito della quale è stato concordato un *earn out* valutato in € 3,7 milioni, pagabili negli otto anni successivi al *closing*;
- al pagamento dell'*earn out* di Cabo Wabo, LLC per € 0,5 milioni;
- al pagamento dell'*earn out* di Campari Mexico S.A. de C.V. (ex Destiladora San Nicolas S.A. de C.V.) per € 0,1 milioni;
- agli aggiornamenti delle stime del valore di tali debiti futuri, che ha comportato un provento non ricorrente nell'esercizio di € 0,5 milioni;
- agli effetti cambio e agli effetti di attualizzazione, per un ammontare netto non significativo.

## Altri finanziamenti

La voce include un contratto di finanziamento di pertinenza della Capogruppo intrattenuto con il Ministero dell'Industria, il cui rimborso è stato concordato in 10 rate annuali a partire da febbraio 2006.

## 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 2011	Scadenza	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
Debiti e finanziamenti verso banche	2,05% su €, 1,5% su USD	2012	145,0	38,8
Prestiti obbligazionari della Capogruppo				
- emesso nel 2003 (in USD)	fisso da 4,03% a 4,37% <sup>(1)</sup> € Libor 6 mesi + 60 b.p. <sup>(2)</sup>	2015-2018	259,5	253,2
- emesso nel 2009 (Eurobond)	fisso 5,375% € Libor 6 mesi + 210 b.p. <sup>(3)</sup>	2016	347,7	348,3
<i>Private placement:</i>				
- emesso nel 2002	fisso 6,17%-6,49%	2012	83,7	89,5
- emesso nel 2009	fisso 6,83%, 7,50%, 7,99%	2014-2019	191,4	184,1
<i>Leasing</i> immobiliare	€ Libor a 3 mesi + 60 b.p./12%	2012-2025	4,4	7,8
Altri finanziamenti	0,90%	2012-2015	0,7	0,9

<sup>(1)</sup> Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 172 milioni.

<sup>(2)</sup> Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 85,9 milioni.

<sup>(3)</sup> Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 200 milioni.

## Altre passività non finanziarie

Le altre passività non finanziarie, pari a € 7,3 milioni al 31 dicembre 2011, si riferiscono a debiti della Capogruppo verso l'erario e sono relativi alla rateizzazione degli accertamenti con adesione afferenti i rilievi emersi ai fini delle imposte dirette, dalle verifiche concluse negli anni precedenti, che avevano riguardato la società per i periodi d'imposta dal 2004 al 2006, e Campari Italia S.p.A., incorporata nell'esercizio 2010, per il solo 2004.

I debiti tributari a seguito degli accertamenti con adesione definiti dalla Società, sono stati rateizzati così come consentito dalle disposizioni normative in materia di accertamento con adesione.

Il saldo include sanzioni e interessi e i pagamenti sono stati dilazionati fino al 2014.

### 38. Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti

Passività finanziarie correnti	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
<b>Debiti e finanziamenti verso banche</b>	<b>144,9</b>	<b>38,4</b>
<i>Private placement</i> (emesso nel 2002), quota a breve	83,7	6,2
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	11,9	11,9
<i>Leasing</i> immobiliare	3,0	3,4
Passività finanziarie per contratti di copertura	0,4	-
Passività finanziarie per contratti non di copertura	-	0,2
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	3,9	1,0
Altri finanziamenti	0,2	0,2
<b>Totale altri debiti finanziari</b>	<b>103,2</b>	<b>22,9</b>

#### Debiti verso banche

L'aumento dei debiti verso le banche a breve termine è riconducibile in parte a linee di credito utilizzate dal Gruppo per ottenere maggiori disponibilità finanziarie in un periodo in cui, a causa delle mutate e difficili condizioni dei mercati finanziari, il ricorso al credito risulta più difficoltoso.

#### *Private placement*

L'ammontare esposto nelle passività a breve termine si riferisce all'ultima quota della seconda e della terza *tranche* del prestito emesso nel 2001 da Redfire, Inc., che saranno rimborsate a luglio 2012.

#### *Leasing*

I debiti per *leasing* a breve si riferiscono principalmente al *leasing* finanziario posto in essere dalla Capogruppo nel 2004 e riguardante il complesso immobiliare di Novi Ligure.

Il *leasing* è stato completamente rimborsato nel mese di febbraio 2012.

#### Passività finanziarie per contratti *forward*

Al 31 dicembre 2011 la voce di € 0,4 milioni è riconducibile al *fair value* di contratti di acquisto e vendita a termine di valuta, che si qualificano come operazioni di copertura.

#### Debito per *put option* e *earn out*

La quota a breve dei debiti per *put option* e *earn out* si riferisce alla *put option* in essere per Vasco (CIS) OOO e per le quote di *earn out* pagabili nel 2012.

Si rimanda al paragrafo precedente per un'analisi dettagliata di questa voce.

### 39. Piani a benefici definiti

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

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

Tali benefici sono garantiti attraverso piani a contribuzione definita e/o piani a benefici definiti.

In presenza di piani a contribuzione definita, le società del Gruppo versano i contributi a istituti assicurativi pubblici o privati sulla base di un obbligo di legge o contrattuale, oppure su base volontaria.

Con il pagamento di detti contributi le società adempiono a tutti i loro obblighi.

A fine esercizio gli eventuali debiti per contributi da versare sono inclusi nella voce altre passività correnti; il costo di competenza dell'esercizio è rilevato per destinazione a conto economico.

I piani a benefici definiti possono essere non finanziati (*unfunded*) o possono essere interamente o parzialmente finanziati (*funded*) dai contributi versati dall'impresa, e, talvolta, dai suoi dipendenti, a una società o fondo, giuridicamente distinto dall'impresa che eroga i benefici ai dipendenti.

Per quanto riguarda le società italiane del Gruppo, i piani a benefici definiti sono rappresentati dal trattamento di fine rapporto ('TFR') spettante ai propri dipendenti.

Per effetto della riforma della previdenza complementare introdotta nel 2007, per le società con almeno cinquanta dipendenti, le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 sono considerate piani a benefici definiti, mentre le quote maturate dal 1 gennaio 2007 essendo contribute al Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS o ai fondi di pensione integrativa sono considerate piani a contribuzione definita.

Per la parte di TFR considerata piano a benefici definiti, si tratta di piano *unfunded* che, pertanto, non ha attività al proprio servizio.

Inoltre, alcune società del Gruppo hanno alcuni piani della stessa tipologia verso dipendenti e/o ex dipendenti.

Tali piani beneficiano di attività al loro servizio.

La passività relativa ai piani a benefici definiti del Gruppo, determinata su base attuariale con il metodo della 'proiezione unitaria del credito', è iscritta in bilancio, al netto del *fair value* delle eventuali attività a servizio del piano.

Nel caso in cui il *fair value* delle attività a servizio del piano ecceda il valore dell'obbligazione per benefici successivi al rapporto di lavoro e il Gruppo abbia il diritto al rimborso o il diritto a ridurre la sua futura contribuzione al piano, tale eccedenza è rilevata come un'attività non corrente secondo i criteri stabiliti dallo IAS 19.

La tabella che segue mostra l'ammontare del trattamento di fine rapporto negli ultimi quattro esercizi.

TFR	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni	31 dicembre 2008 € milioni
Obbligazioni a benefici definiti	7,9	9,2	9,4	10,4

La tabella che segue mostra l'ammontare degli altri piani a benefici definiti, finanziati da attività asservite al piano stesso negli ultimi quattro esercizi.

Altri piani	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni	31 dicembre 2008 € milioni
Obbligazioni a benefici definiti	4,0	4,0	4,0	3,6
Attività a servizio del piano (-)	(3,7)	(4,1)	(4,4)	(4,0)
<b>Eccedenza (deficit) del piano</b>	<b>(0,3)</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>

La tabella che segue mostra i componenti del costo netto dei piani a benefici definiti rilevato a conto economico negli esercizi 2011 e 2010.

Costo netto del beneficio	TFR		Altri piani	
	2011 € milioni	2010 € milioni	2011 € milioni	2010 € milioni
Costo per le prestazioni di lavoro corrente	0,0	0,1	0,2	0,1
Oneri finanziari sulle obbligazioni	0,4	0,3	-	0,1
Ricavo atteso sulle attività del piano	-	-	-	-
(Utili)/perdite attuariali netti	(0,1)	0,4	0,2	(0,1)
Effetto di <i>curtailment</i>	-	-	-	-
	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>

I costi per le prestazioni di lavoro corrente e gli utili e perdite attuariali sono classificati nei costi del personale, mentre gli oneri finanziari sulle obbligazioni sono classificati tra gli oneri finanziari.

La tabella che segue mostra le variazioni intervenute nel valore attuale dell'obbligazione per benefici definiti nel corso degli esercizi 2011 e 2010.

Variazioni nel valore attuale delle obbligazioni	TFR		Altri piani	
	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
<b>Valore attuale al 31 dicembre 2010</b>	<b>9,2</b>	<b>9,4</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>
Costo delle prestazioni di lavoro corrente	0,0	0,1	0,2	0,1
Benefici pagati	(1,7)	(1,0)	(0,5)	(0,1)
Oneri finanziari sulle obbligazioni	0,4	0,3	0,0	0,1
Utili (perdite) attuariali sulle obbligazioni	(0,1)	0,4	0,2	(0,1)
<i>Curtilment</i>	-	-	-	-
<b>Valore attuale al 31 dicembre 2011</b>	<b>7,9</b>	<b>9,2</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>
Attività a servizio dei piani portate a diretta diminuzione dell'obbligazione	-	-	(3,1)	(3,4)
<b>Trattamento di fine rapporto e altri fondi pensione</b>	<b>7,9</b>	<b>9,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>

La tabella che segue mostra le variazioni del *fair value* delle attività a servizio dei piani a benefici definiti intervenute nel corso degli ultimi tre esercizi.

Attività a servizio dei piani	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2009 € milioni
<b>Valore attuale al 31 dicembre 2010</b>	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0</b>
Rendimento atteso	0,2	0,2	-
Contributi del datore di lavoro	0,1	0,2	0,1
Contributi dei partecipanti al piano	0,1	0,2	0,3
Benefici pagati	(0,6)	(0,7)	0,1
Estinzioni ( <i>settlement</i> )	-	-	-
Utili (perdite) attuariali sulle obbligazioni	(0,2)	(0,2)	-
Altre variazioni	0,1	0,1	(0,1)
<b>Valore attuale al 31 dicembre 2011</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>
Attività a servizio dei piani portate a diretta diminuzione dell'obbligazione	(3,1)	(3,4)	(3,6)
<b>Crediti verso fondi per benefici dipendenti</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>

Le obbligazioni derivanti dai piani sopra descritti sono calcolati sulla base delle seguenti ipotesi attuariali.

I tassi relativi ai costi dell'assistenza sanitaria non entrano nelle ipotesi usate nel determinare le obbligazioni di cui sopra; pertanto eventuali variazioni degli stessi non produrrebbero alcun effetto.

Principali ipotesi attuariali	TFR			Altri piani		
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Tasso di sconto	4,5%	4,5%	4,5%	2,3%	2,8%	3,3%
Futuri incrementi salariali	2,8%	3,0%	3,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Tasso di rendimento atteso delle attività a servizio del piano				2,5%	2,8%	3,4%
Tasso di rotazione del personale	5,8%	5,0%	5,0%			
Tasso di inflazione	2,0%	2,0%	2,0%			

#### 40. Fondi rischi

La tabella che segue mostra i movimenti intervenuti nella voce nel periodo in esame:

	Fondo imposte € milioni	Fondo ristrutturazioni industriali € milioni	Fondo indennità suppletiva clientela € milioni	Altri € milioni	Totale € milioni
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>10,9</b>	<b>4,9</b>	<b>1,2</b>	<b>2,5</b>	<b>19,6</b>
Variazione area di consolidamento	0,1	-	-	0,1	0,2
Accantonamenti	-	0,1	0,1	1,3	1,5
Utilizzi	(9,3)	(4,7)	(0,2)	-	(14,2)
Rilasci	-	(0,4)	-	(0,3)	(0,7)
Differenze cambio e altri movimenti	0,1	-	0,1	0,4	0,6
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>1,7</b>	<b>0,0</b>	<b>1,3</b>	<b>4,1</b>	<b>7,1</b>
di cui esborso previsto:					
entro 12 mesi				1,8	1,8
oltre 12 mesi	1,7		1,3	2,3	5,3

La variazione dell'area di consolidamento è pari a € 0,2 milioni ed è riconducibile ad un contenzioso fiscale di Vasco (CIS) OOO e all'iscrizione di passività inerenti a contenziosi con il personale da parte di Sagatiba Brasil S.A., successivamente fusa in Campari do Brasil Ltda.

Il fondo imposte, pari a € 1,7 milioni al 31 dicembre 2011, accoglie le passività fiscali che potrebbero emergere per la Capogruppo dalle verifiche fiscali per i periodi di imposta 2004 e 2005.

Il fondo, alla chiusura del precedente periodo, includeva altresì i probabili oneri stimati di Campari do Brasil Ltda. Gli utilizzi dell'esercizio, pari a € 9,3 milioni di cui € 8,6 milioni riclassificati tra i debiti per imposte, si riferiscono al perfezionamento con atto di accertamento con adesione delle istanze a suo tempo presentate dalla Capogruppo a al versamento degli oneri concordati per il 2011.

Il fondo ristrutturazione industriale costituito negli anni precedenti a seguito dell'interruzione dell'attività produttiva dello stabilimento di Sulmona, a fronte della chiusura di Campari France e della liquidazione di posizioni diverse all'interno del Gruppo è stato utilizzato coerentemente.

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 2011 gli altri fondi includono per 1,9 milioni l'iscrizione da parte di Campari do Brasil Ltda., di Campari International S.A.M. e di CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' di passività per cause legali diverse; accolgono per € 0,4 milioni la stima dei costi di chiusura di International Marques V.o.f. di competenza di Di.Ci.E. Holding B.V., nonché la stima di oneri che il Gruppo sosterrà negli esercizi futuri in relazione a obbligazioni presenti di diversa natura, principalmente differenze prezzo per € 0,5 milioni relativi a TJ Carolan&Son Ltd., contenziosi legali per € 0,6 milioni di cui € 0,3 milioni relativi alla Capogruppo e € 0,3 milioni relativi a Campari do Brasil Ltda.

Di seguito vengono descritti i contenziosi in corso per i quali il Gruppo non ritiene opportuno effettuare accantonamenti alla data del presente bilancio. Non vi sono altre passività potenziali significative.

Al 31 dicembre 2010 era già in essere un contenzioso con l'Amministrazione Finanziaria brasiliana, che ha contestato a Campari do Brasil Ltda., in relazione all'IPI (imposta di fabbricazione), la corretta classificazione dei prodotti commercializzati.

Le maggiori imposte e sanzioni allora accertate ammontavano a Real Brasiliani 117,2 milioni (pari a € 52,9 milioni) e a interessi pari a Real Brasiliani 48,5 milioni (€ 21,9 milioni).

La società, nei precedenti esercizi, ha intrapreso le opportune azioni per contestare integralmente la suddetta pretesa, avvalendosi di noti professionisti locali. Sebbene la sentenza sia in fase di pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale, i legali della società sono stati messi a conoscenza dell'esito favorevole del contenzioso.

La formulazione della sentenza stessa non offre tuttavia alla società una tutela legale in caso di futuri contenziosi relativi alla medesima contestazione. Pertanto i legali della società valuteranno opportune azioni da porre in essere al momento della pubblicazione della sentenza.

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 2011, non è stato accantonato alcun fondo a tale titolo.

Si segnala inoltre che, il 16 febbraio 2012, Campari do Brasil Ltda. ha ricevuto un verbale di accertamento relativo al pagamento dell'imposta ICMS (Imposta sulla circolazione delle merci e dei servizi), in relazione alle vendite effettuate a un solo cliente, negli anni 2007 e 2008.

L'importo accertato, comprensivo di sanzioni e interessi, ammonta a Real Brasiliani 53,6 milioni, pari a circa € 23 milioni.

La società ha immediatamente trasmesso ai propri legali tutta la documentazione necessaria, per dimostrare la correttezza delle transazioni effettuate; sulla base delle valutazioni preliminari effettuate dai legali esterni, che stanno preparando il ricorso contro l'Amministrazione, si ritiene che un giudizio favorevole all'azienda sia probabile, anche se con tempi molto lunghi.

## 41. Debiti verso fornitori e altre passività correnti

	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>166,8</b>	<b>187,4</b>
Personale	27,0	26,1
Agenti	3,3	3,7
Risconti passivi	5,9	5,2
Debiti per contributi ricevuti non ancora certi	1,8	4,8
Debiti verso controllante per I.V.A. di Gruppo	2,9	1,5
Imposta sul valore aggiunto	14,0	12,7
Imposta di fabbricazione sull'alcool	31,2	26,7
Ritenute e tasse diverse	4,2	3,7
Altri	8,7	12,4
<b>Altre passività correnti</b>	<b>98,9</b>	<b>96,8</b>

Nel corso del 2011 la Capogruppo ha presentato domanda di finanziamento ai sensi del Regolamento CE 491/09 e 555/08 Campagna 2010/2011 e seguenti, al Ministero delle Politiche Agricole, Alimentari e Forestali, a valere sui fondi di quota nazionale dei progetti che riguardano la filiera vitivinicola, tramite l'AGEA (Agenzia per le erogazioni in Agricoltura).

I fondi sono destinati alla promozione dei vini in Paesi Terzi, definiti contrattualmente ed effettuati conformemente a quanto previsto nel relativo decreto attuativo, nonché nel contratto con l'AGEA, sulla base di un programma presentato ed approvato delle attività di promozione dei prodotti, per il triennio dall'ottobre 2011 all'ottobre 2014. Il finanziamento da parte dell'ente erogatore ammonta a non oltre il 50% delle spese di ciascuna fase del programma, riconosciute imputabili ed effettivamente sostenute dal contraente per la realizzazione delle azioni contemplate nel contratto, a concorrenza di € 2,4 milioni per la prima annualità.

Il debito iscritto al 31 dicembre 2011, tra gli Altri, pari a € 1,7 milioni rappresenta la quota di fondi ricevuti a fronte dei costi di competenza dell'anno 2012, e quindi non ancora sostenuti, ma già definiti nel programma approvato.

Il dettaglio dei debiti per contributi in conto capitale e dei risconti passivi sugli stessi è riportato nel paragrafo successivo.

Di seguito si riporta lo scadenziario dei debiti fornitori e di alcune voci delle altre passività correnti, in particolare i debiti verso agenti e la voce altri della tabella di cui sopra.

31 dicembre 2011	Debiti fornitori	Altri debiti verso terzi	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
A vista	36,4	1,9	38,3
Entro 1 anno	130,2	38,9	169,1
Da 1 a 2 anni	0,2	-	0,2
	166,8	40,8	207,6
Debiti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	0,0	58,1	58,1
<b>Totale</b>	<b>166,8</b>	<b>98,9</b>	<b>265,7</b>

31 dicembre 2010	Debiti fornitori	Altri debiti verso terzi	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
A vista	46,4	0,7	47,1
Entro 1 anno	139,4	15,4	154,8
Da 1 a 2 anni	1,6	-	1,7
Totale debiti analizzati per scadenza	187,4	16,1	203,6
Debiti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	80,7	80,6
<b>Totale</b>	<b>187,4</b>	<b>96,8</b>	<b>284,2</b>

## 42. Contributi in conto capitale

La tabella che segue mostra la movimentazione intervenuta negli esercizi in rassegna dei risconti passivi relativi a contributi in conto capitale.

In alcuni casi i contributi incassati non hanno ancora assunto carattere di certezza; viene pertanto iscritto un debito a fronte del contributo incassato.

Nel momento in cui i contributi diventano certi, essi sono classificati tra i risconti e sono quindi imputati a conto economico in base alla vita utile degli impianti stessi.

La movimentazione che segue traccia pertanto per maggiore chiarezza le movimentazioni intervenute sia nei debiti che nei risconti.

Gli incassi ricevuti nell'esercizio si riferiscono a Sella&Mosca S.p.A. per un importo pari a € 1,2 milioni e sono relativi principalmente ai fondi ricevuti nell'ambito del contratto di programma 'Consorzio ALIM Industrie Alimentari del Mediterraneo Scarl' per gli impianti a vigneto siti ad Alghero. Inoltre, sono stati riclassificati tra i risconti passivi i contributi aventi assunto carattere di certezza per € 3,8 milioni, di cui € 2,5 milioni sono stati già riconosciuti a conto economico a fronte degli ammortamenti già sostenuti nell'esercizio e in esercizi precedenti.

<b>31 dicembre 2011</b>	Debiti per anticipi € milioni	Risconti passivi € milioni
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	4,8	3,8
Incassi dell'esercizio	1,2	0,1
Contributi aventi assunto carattere di certezza	(3,8)	3,8
Riconosciuti a conto economico	-	(2,5)
Altre variazioni	(0,3)	(0,2)
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>1,8</b>	<b>5,0</b>

<b>31 dicembre 2010</b>	Debiti per anticipi € milioni	Risconti passivi € milioni
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>
Incassi dell'esercizio	1,5	-
Contributi aventi assunto carattere di certezza	(0,5)	0,5
Riconosciuti a conto economico	-	(0,6)
Altre variazioni	-	0,1
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>4,8</b>	<b>3,8</b>

## 43. Debiti per imposte

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
Imposte sul reddito	15,8	11,6
Debiti verso controllante per consolidato fiscale	18,8	17,1
	<b>34,6</b>	<b>28,7</b>

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 2011 si riferiscono ai debiti per imposte sui redditi di Davide Campari-Milano S.p.A. e delle controllate italiane nei confronti di Alicros S.p.A.

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo presenta un debito, al netto del relativo credito, di € 18,7 milioni, non fruttifero di interessi.

Si rimanda per maggiori dettagli alla nota 48-Informativa sulle parti correlate.

#### 44. Piano di stock option

In osservanza della delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e della comunicazione Consob 11508 del 15 febbraio 2000, di seguito si riportano le informazioni relative al piano di *stock option* (il 'Piano') deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. del 15 maggio 2001, che ha recepito il piano quadro per la disciplina generale delle *stock option* per il Gruppo Campari approvato dall'Assemblea degli azionisti del 2 maggio 2001.

Scopo del Piano è offrire ai beneficiari che nell'ambito del Gruppo ricoprono posizioni di particolare rilevanza la possibilità di partecipare al capitale di Davide Campari-Milano S.p.A. per allineare i loro interessi a quelli degli azionisti e per fidelizzarli in vista degli obiettivi strategici da realizzare.

I destinatari del piano sono soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, amministratori e/o soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo, così come individuati dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A., che alla data di delibera del piano e sino al momento dell'esercizio delle opzioni siano stati ininterrottamente dipendenti e/o amministratori e/o collaboratori di una o più società del Gruppo.

Il regolamento del Piano non prevede prestiti o altre agevolazioni per la sottoscrizione delle azioni ai sensi dell'articolo 2358, 3° comma, cod. civ.

Il Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. ha la facoltà di predisporre i regolamenti, scegliere i beneficiari, determinare quantità e valori per l'esecuzione dei piani di *stock option*; inoltre, Davide Campari-Milano S.p.A. si riserva il diritto insindacabile di modificare il Piano e il Regolamento laddove ciò si rendesse necessario o anche solo opportuno a seguito di modifiche della normativa vigente o a seguito di altre ragioni oggettive che ne consiglino la modificazione.

La prima assegnazione dei diritti è stata effettuata nel luglio del 2001 e le relative opzioni sono state interamente esercitate nel luglio del 2006, alla scadenza del piano.

Successivamente, nel corso di ogni esercizio sono state deliberate ulteriori attribuzioni di *stock option*, anch'esse disciplinate dal piano quadro approvato dall'assemblea degli azionisti il 2 maggio 2001.

Le facoltà di esercizio originariamente previste differivano nelle singole attribuzioni e prevedevano finestre per il possibile esercizio.

Nel 2009, il Consiglio d'Amministrazione della Capogruppo ha deliberato una variazione del periodo di esercizio, prevedendo la possibilità di esercizio anche parziale, in qualsiasi giorno di borsa aperta nell'ambito del periodo di esercizio previsto per ciascun piano.

Nel 2011, sono state deliberate due nuove attribuzioni di *stock option* con possibilità di esercizio nel periodo compreso tra il mese di maggio 2016 e il mese di novembre 2018.

Il numero di diritti concessi è stato pari a 699.452, per l'acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di € 5,43 pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

La tabella che segue mostra l'evoluzione dei piani di *stock option* nei periodi considerati.

	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione/esercizio (€)	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione/esercizio (€)
Diritti esistenti all'inizio del periodo	45.203.271	3,42	35.091.758	2,84
Diritti concessi nel periodo	699.452	5,43	16.365.779	3,87
(Diritti annullati nel periodo)	(1.167.155)	3,38	(1.303.206)	3,10
(Diritti esercitati nel periodo) (*)	(8.470.615)	3,41	(4.951.060)	2,21
(Diritti scaduti nel periodo)				
Diritti esistenti alla fine del periodo	36.264.953	3,49	45.203.271	3,42
<i>di cui esercitabili alla fine del periodo</i>	3.511.262	3,83	2.127.614	2,11

(\*) il prezzo medio di mercato alla data di esercizio è di stato di € 5,38.

La vita media residua delle opzioni esistenti al 31 dicembre 2011 è di 4,07 anni (4,48 anni al 31 dicembre 2010).

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 2006	3,83
Assegnazioni 2007	3,87
Assegnazioni 2008	2,85
Assegnazioni 2009	2,99
Assegnazioni 2010	3,87
Assegnazioni 2011	5,43

Il *fair value* medio delle opzioni concesse durante l'esercizio 2011 è di € 1,24 (€ 1,27 nel 2010).

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

La volatilità è stata stimata con l'ausilio dei dati forniti da un *provider* di informazioni di mercato, condivisi con un primario istituto di credito, e corrisponde alla stima di volatilità del titolo nel periodo coperto dal piano.

Le ipotesi assunte per la valutazione del *fair value* delle opzioni emesse nel 2011 e 2010 sono le seguenti.

	2011	2010
Dividendi attesi (€)	0,06	0,06
Volatilità attesa (%)	22%	26%
Volatilità storica (%)	22%	26%
Tasso di interesse di mercato	2,42%	2,70%
Vita attesa opzioni (anni)	7,00	6,00
Prezzo di esercizio (€)	5,43	3,87

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)	
	2011	2010	2011	2010
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>2.277.180</b>	<b>4.908.240</b>	<b>9,1</b>	<b>14,5</b>
Acquisti	9.540.000	2.320.000	50,1	9,3
Vendite	(8.470.615)	(4.951.060)	(40,4)	(14,7)
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>3.346.565</b>	<b>2.277.180</b>	<b>18,8</b>	<b>9,1</b>
% sul capitale sociale	0,58%	0,39%		

Relativamente alle vendite di azioni proprie dell'esercizio, movimentate nella tabella precedente al costo originario di acquisto (€ 40,4 milioni), e vendite a € 28,9 milioni, la Capogruppo ha registrato una perdita di € 11,5 milioni contabilizzata a patrimonio netto; nell'esercizio, l'utilizzo della riserva di *stock option* è stato pari a € 8,1 milioni.

#### 45.Strumenti finanziari-informazioni integrative

Di seguito si espone il valore al quale sono rilevate le singole categorie di attività e passività finanziarie detenute dal Gruppo.

Si precisa che, nella categoria 'attività e passività valutate al *fair value* con variazioni a conto economico', il Gruppo ha iscritto nell'esercizio precedente alcuni contratti di acquisto e vendita *forward* a copertura di operazioni in valuta che tuttavia non si qualificavano come operazioni di copertura ai sensi della definizione dello IAS 39-Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione.

31 dicembre 2011	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	414,2			
Crediti finanziari correnti	0,2			
Altre attività finanziarie non correnti	0,0			
Crediti commerciali	278,0			
Debiti verso banche		(145,0)		
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(4,4)		
Prestiti obbligazionari		(596,4)		
<i>Private placement</i>		(275,1)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(11,9)		
Altre passività finanziarie		(0,7)		
Debito per <i>put option</i>		(7,8)		
Debiti commerciali		(166,8)		
Attività non correnti per derivati di copertura				13,2
Attività correnti per derivati di copertura				1,5
Passività non correnti per derivati di copertura				(23,9)
Passività correnti per derivati di copertura				(0,4)
Passività per derivati non di copertura			0,0	
<b>Totale</b>	<b>692,4</b>	<b>(1.208,1)</b>	<b>0,0</b>	<b>(9,6)</b>
<b>31 dicembre 2010</b>				
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	259,7			
Crediti finanziari correnti	0,2			
Crediti commerciali	269,4			
Debiti verso banche		(38,8)		
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(7,8)		
Prestiti obbligazionari		(578,9)		
<i>Private placement</i>		(273,7)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(11,9)		
Altre passività finanziarie		(0,9)		
Debito per <i>put option</i>		(3,4)		
Debiti commerciali		(187,4)		
Attività non correnti per derivati di copertura				3,6
Attività correnti per derivati di copertura				1,4
Passività non correnti per derivati di copertura				(26,3)
Passività correnti per derivati non di copertura			(0,2)	
<b>Totale</b>	<b>529,3</b>	<b>(1.102,8)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(21,3)</b>

### Fair value delle attività e passività finanziarie

Si espone di seguito un raffronto per ogni classe di attività e passività finanziaria, tra il *fair value* della categoria e il corrispondente valore in bilancio.

Il metodo usato nella determinazione del *fair value* è stato il seguente:

- per le attività e passività finanziarie che sono liquide o hanno una scadenza molto prossima, si suppone che il valore contabile approssimi il valore equo; questa ipotesi si applica anche per i depositi a termine, i titoli a pronto smobilizzo e gli strumenti finanziari a tasso variabile;
- per la valutazione del *fair value* degli strumenti di copertura si è ricorso all'utilizzo di modelli di valutazione utilizzando parametri di mercato;
- il *fair value* dei debiti finanziari non correnti è stato ottenuto mediante l'attualizzazione di tutti i flussi finanziari futuri, alle condizioni in essere alla fine dell'esercizio.

Per quanto riguarda le poste commerciali e di altri crediti e debiti, il *fair value* è pari al valore contabile; non vengono pertanto esposti nella tabella sottostante.

	valore di bilancio		fair value	
	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	414,2	259,7	414,2	259,7
Rateo interessi su <i>swap</i> su <i>private placement</i>	1,1	1,4	1,1	1,4
Attività per derivato su <i>private placement</i>	13,2	3,6	13,2	3,6
Attività per altri derivati di copertura	0,4	0,0	0,4	0,0
Altri crediti finanziari correnti	0,2	0,2	0,2	0,2
Altre attività finanziarie non correnti	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Attività finanziarie</b>	<b>429,1</b>	<b>265,0</b>	<b>429,1</b>	<b>265,0</b>
Debiti verso banche	145,0	38,8	145,0	38,8
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	4,4	7,8	4,4	7,8
Prestito obbligazionario del 2003	235,5	226,9	232,3	220,3
Prestito obbligazionario del 2009 (Eurobond)	360,8	352,0	367,4	365,7
<i>Private placement</i> del 2002	83,7	89,5	84,1	92,0
<i>Private placement</i> del 2009	191,4	184,2	230,2	221,9
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	11,9	11,9	11,9	11,9
Passività per derivato su prestito obbligazionario	23,9	26,3	23,9	26,3
Passività per altri derivati di copertura	0,4	0,0	0,4	0,0
Passività per altri derivati non di copertura		0,2		0,2
Altri finanziamenti	0,7	0,9	0,7	0,9
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	7,8	3,4	7,8	3,4
<b>Passività finanziarie</b>	<b>1.065,7</b>	<b>942,0</b>	<b>1.108,2</b>	<b>989,3</b>
<b>Attività (passività) finanziarie nette</b>	<b>(636,6)</b>	<b>(677,0)</b>	<b>(679,1)</b>	<b>(724,3)</b>

#### Fair value - gerarchia

Il Gruppo stipula strumenti finanziari derivati con diverse banche aventi *rating* primario.

I derivati, valutati utilizzando tecniche che si basano sui dati di mercato, sono principalmente *swap* sui tassi d'interesse e contratti di vendita/acquisto a termine di valuta.

Le tecniche di valutazione applicate con maggior frequenza includono i modelli di '*forward pricing*' e '*swap*', che utilizzano i calcoli del valore attuale.

I modelli incorporano diversi *input* inclusi la qualità di credito della controparte, la volatilità dei mercati, i cambi a pronti e *forward*, i tassi d'interesse attuali e *forward*.

La seguente tabella analizza la gerarchia degli strumenti finanziari valutati a *fair value*, in base alle tecniche di valutazione utilizzate:

- livello 1: le tecniche di valutazione utilizzano prezzi quotati su un mercato attivo per le attività o le passività soggette alla valutazione;
- livello 2: le tecniche di valutazione considerano *input* diversi dalle quotazioni precedenti, ma comunque osservabili direttamente o indirettamente sul mercato;
- livello 3: le tecniche usate utilizzano *input* che non si basano su dati di mercato osservabili.

	31 dicembre 2011 € milioni	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i> :				
Ratei interessi su <i>swap</i> prestiti obbligazionari	1,1		1,1	
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (Eurobond)	13,2		13,2	
Contratti a termine sui cambi	0,4		0,4	
Passività valutate al <i>fair value</i> :				
<i>Interest rate</i> e <i>currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)	23,9		23,9	
Contratti a termine sui cambi	0,4		0,4	

	31 dicembre 2010 € milioni	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
<i>Attività valutate al fair value:</i>				
Ratei interessi su <i>swap</i> prestiti obbligazionari	1,4		1,4	
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (Eurobond)	3,6		3,6	
Contratti a termine sui cambi				
<i>Passività valutate al fair value:</i>				
<i>Interest rate e currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)	26,3		26,3	
Contratti a termine sui cambi	0,3		0,3	

### Attività di copertura

Il Gruppo ha in essere diversi strumenti derivati, a copertura sia del valore equo degli strumenti sottostanti che dei flussi di cassa.

Nella tabella sottostante si espone il *fair value* di questi strumenti derivati, rilevati come attività o passività.

	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
	Attività € milioni	Passività € milioni	Attività € milioni	Passività € milioni
<i>Interest rate e currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)		(24,1)		(32,9)
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (Eurobond)	13,2		3,6	
Ratei interessi su <i>swap</i> prestito obbligazionario	1,1		1,4	
Contratti a termine sui cambi	0,2	(0,3)		-
<b>Derivati a copertura di valore equo</b>	<b>14,5</b>	<b>(24,4)</b>	<b>5,0</b>	<b>(32,9)</b>
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)		0,1		6,6
Contratti a termine sui cambi per operazioni future	0,1	(0,1)		-
<b>Derivati a copertura di flussi di cassa</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>		<b>6,6</b>
<b>Derivati non di copertura</b>				(0,2)
<b>Totale derivati</b>	<b>14,6</b>	<b>(24,3)</b>	<b>5,0</b>	<b>(26,6)</b>

### Derivati a copertura del fair value

Il Gruppo ha in essere i seguenti contratti, che soddisfano la definizione di strumenti di copertura in base a quanto richiesto dallo IAS 39.

- Cross currency swap** sul prestito obbligazionario del 2003 della Capogruppo (US\$)

Alla data del presente bilancio è in essere un *cross currency swap* sui cambi di complessivi nozionali US\$ 300 milioni sul prestito obbligazionario della Capogruppo denominato in Dollari USA.

Tale strumento ha le medesime scadenze del debito sottostante.

La valutazione del derivato viene fatta a *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico; avendo stabilito l'efficacia delle operazioni di copertura, l'utile o la perdita sull'elemento coperto attribuibile al rischio coperto rettifica il valore contabile del debito sottostante e viene rilevato anch'esso immediatamente nel conto economico.

Al 31 dicembre 2011 il *cross currency swap* della Capogruppo ha un *fair value* complessivo negativo di € 24,1 milioni, esposto tra le passività finanziarie non correnti.

La variazione del *fair value* di detti strumenti rilevata a conto economico dell'esercizio 2011 è positiva per € 8,4 milioni.

Sullo strumento coperto, la valorizzazione dei rischi coperti ha comportato l'iscrizione di un provento totale di € 20,7 milioni, L'onere registrato sullo strumento coperto è invece pari a € 8,3 milioni.
- Interest rate swap** sul prestito obbligazionario del 2009 della Capogruppo (Eurobond)

Lo strumento comporta il pagamento di tassi variabili (Euribor 6 mesi + 210 *basis point*) su un debito sottostante di € 200 milioni.

La valutazione al 31 dicembre 2011 di tale strumento rappresenta un'attività di € 13,2 milioni; le variazioni rilevate a conto economico sono riferite alle variazioni di *fair value* dello *swap*, pari a un utile di € 9,5 milioni e alla correlata variazione del debito sottostante, pari a una perdita 8,6 milioni.
- Copertura di debiti e crediti in valuta**

Campari Australia Pty Ltd. e Campari International S.A.M. al 31 dicembre 2011 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 € 0,2 milioni e di passività per € 0,3 milioni.

Si riepilogano di seguito complessivamente gli utili e le perdite su strumenti di copertura e su strumenti coperti per quanto riguarda tutte le coperture di *fair value* del Gruppo, corrispondenti al *cross currency swap* e *interest rate swap* della Capogruppo e alla copertura di debiti e crediti in valuta sopra commentati.

	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
Utili sullo strumento di copertura	18,4	30,6
Perdite sullo strumento di copertura	-	-
Totale utili (perdite) su strumento di copertura	18,4	30,6
Utili sullo strumento coperto	-	-
Perdite sullo strumento coperto	(17,0)	(29,3)
Totale utili (perdite) su strumento coperto	(17,0)	(29,3)

#### Derivati a copertura dei flussi finanziari

Il Gruppo ha in essere i seguenti contratti che consentono una copertura dei propri flussi finanziari.

- **Interest rate swap** sul prestito obbligazionario del 2003 della Capogruppo (US\$)

Il Gruppo ha in essere diversi *interest rate swap*, che comportano il pagamento di un tasso fisso medio del 4,25% (i tassi sono compresi tra 4,03% e 4,37%) su sottostanti totali di US\$ 50 milioni (scadenza 2015) e di US\$ 150 milioni (scadenza 2018).

Avendo la copertura soddisfatto i requisiti di efficacia, è stata iscritta un'apposita riserva di patrimonio netto, pari a un'attività, per un valore lordo di € 0,1 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 € 5,2 milioni è stato rilevato nella riserva stessa, unitamente al correlato effetto fiscale differito pari a € 1,4 milioni.

Peraltro, il realizzarsi dei flussi finanziari oggetto della copertura, ha generato il relativo riversamento della riserva di *cash flow hedge*, rilevando un impatto positivo di conto economico del periodo, pari a € 1,2 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 2011 un onere di € 0,4 milioni a conto economico.

- **Copertura di vendite e acquisti futuri in valuta**

Al 31 dicembre 2011, il Gruppo detiene contratti a termine sui cambi, designati come strumenti di copertura sulle vendite future attese in base alle proprie stime di vendita e acquisti 2011, che saranno altamente probabili.

I contratti sono stati negoziati in modo tale da farne coincidere le scadenze con le previsioni dei flussi in entrata e in uscita derivanti dalle vendite e acquisti nelle singole valute.

Le coperture in essere sulle vendite hanno un importo nominale di US\$ 2,3 milioni e JPY 95,1 milioni.

Le coperture su acquisti hanno un importo nominale di US\$ 2,2 milioni.

La copertura ha soddisfatto i requisiti di efficacia e una perdita netta di importo non significativo è stata sospesa nelle riserve di patrimonio netto.

La manifestazione di tali flussi di cassa avverrà interamente nel 2012.

Di seguito si riporta uno scadenziario indicante, al 31 dicembre 2011, i periodi in cui i flussi di cassa derivanti dalla coperture sopra descritte sono attesi.

L'analisi include i flussi derivanti dagli *interest rate swap* della Capogruppo che comportano il pagamento di tassi di interesse fissi sul prestito obbligazionario del 2003 (in US\$).

Tali flussi riguardano solo gli interessi e non sono stati attualizzati.

L'analisi riporta altresì i flussi derivanti dai contratti a termine sui cambi, fatti a fronte di vendite e acquisti futuri.

31 dicembre 2011	entro l'anno € milioni	1-5 anni € milioni	oltre 5 anni € milioni	totale € milioni
Flussi di cassa in uscita	7,3	32,9	5,5	45,7
Flussi di cassa in entrata	7,0	31,9	5,4	44,3
Flussi netti	(0,3)	(1,1)	(0,1)	(1,5)

31 dicembre 2010	entro l'anno € milioni	1-5 anni € milioni	oltre 5 anni € milioni	totale € milioni
Flussi di cassa in uscita	11,0	53,1	18,3	82,4
Flussi di cassa in entrata	10,3	49,8	17,3	77,4
Flussi netti	(0,7)	(3,3)	(1,0)	(4,9)

I movimenti complessivi della riserva di *cash flow hedging* e delle imposte differite ad essa connesse sono i seguenti.

31 dicembre 2011	Importo lordo € milioni	Effetto fiscale € milioni	Importo netto € / 000
Saldo iniziale	4,0	(1,1)	2,9
Portato a conto economico nell'esercizio	(0,8)	0,2	(0,6)
Rilevato a patrimonio nell'esercizio	(5,2)	1,4	(3,8)
<b>Importo riserva 31 dicembre 2011</b>	<b>(2,0)</b>	<b>0,5</b>	<b>(1,5)</b>

31 dicembre 2010	Importo lordo € milioni	Effetto fiscale € milioni	Importo netto € milioni
Saldo iniziale	(1,1)	0,3	(0,8)
Portato a conto economico nell'esercizio	(0,6)	0,2	(0,4)
Rilevato a patrimonio nell'esercizio	5,7	(1,6)	4,1
<b>Importo riserva 31 dicembre 2010</b>	<b>4,0</b>	<b>(1,1)</b>	<b>2,9</b>

#### 46. Natura e entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I principali strumenti finanziari del Gruppo includono conti correnti e depositi a breve, passività finanziarie verso banche a breve e lungo termine, *leasing* finanziari e prestiti obbligazionari.

L'obiettivo è quello di finanziare l'attività operativa del Gruppo.

Oltre a ciò, il Gruppo ha crediti e debiti commerciali derivanti dalla propria attività.

I principali rischi finanziari a cui si espone il Gruppo sono quelli di mercato (valuta e tasso di interesse), di credito e di liquidità; di seguito si espone una descrizione di questi rischi e le modalità di gestione degli stessi.

Per fronteggiare tali rischi, il Gruppo fa ricorso a strumenti derivati, principalmente *interest rate swap*, *cross currency swap* e contratti *forward* per la copertura dei rischi di tasso di interesse e di cambio.

##### Rischio di credito

Per quanto riguarda le transazioni commerciali, il Gruppo opera con controparti di dimensioni 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 2011 basato sugli obblighi contrattuali di rimborso, inclusi gli interessi, non attualizzati.

Per quanto riguarda i debiti commerciali e le altre passività, si rimanda alla nota 41-Debiti verso fornitori e altre passività correnti.

31 dicembre 2011	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		144,9	-	-	-	144,9
Prestiti obbligazionari		29,3	29,3	510,2	172,5	741,3
Passività per derivati su prestito obbligazionario		1,8	2,3	15,1	28,8	47,9
<i>Private placement</i>		101,1	14,7	144,1	105,4	365,3
<i>Leasing immobiliare</i>		3,2	0,2	0,6	3,8	7,8
Altri debiti finanziari		0,2	0,2	0,4	-	0,8
<b>Totale passività finanziarie</b>	-	<b>278,0</b>	<b>46,7</b>	<b>670,4</b>	<b>310,4</b>	<b>1.305,5</b>
Attività per derivato su <i>private placement</i>		(3,1)	(4,5)	(9,4)	-	(17,1)
<b>Passività finanziarie al netto delle attività di copertura</b>	-	<b>274,9</b>	<b>42,1</b>	<b>661,0</b>	<b>310,4</b>	<b>1.288,4</b>

31 dicembre 2010	A vista € milioni	Entro 1 anno € milioni	Da 1 a 2 anni € milioni	Da 3 a 5 anni € milioni	Più di 5 anni € milioni	Totale € milioni
Debiti e finanziamenti verso banche		38,4	0,2	0,2	-	38,8
Prestiti obbligazionari		29,0	29,0	160,2	531,9	750,0
Passività per derivati su prestito obbligazionario		(1,0)	(0,4)	12,5	23,7	34,7
<i>Private placement</i>		25,9	97,9	69,6	183,0	376,4
<i>Leasing immobiliare</i>		3,5	3,0	-	1,3	7,9
Altri debiti finanziari		0,2	0,2	0,6	-	1,0
<b>Totale passività finanziarie</b>	-	<b>96,0</b>	<b>129,9</b>	<b>243,0</b>	<b>739,9</b>	<b>1.208,8</b>
Attività per derivato su <i>private placement</i>		(2,7)	(1,5)	1,6	1,6	(0,9)
<b>Passività finanziarie al netto delle attività di copertura</b>	-	<b>93,3</b>	<b>128,4</b>	<b>244,7</b>	<b>741,4</b>	<b>1.207,9</b>

I debiti finanziari del Gruppo, a eccezione dei debiti non correnti che hanno scadenze fisse non prorogabili, sono rappresentati da debiti bancari a breve.

Il Gruppo, tramite la propria liquidità e la forte gestione di cassa derivante dalla propria attività operativa ha sufficienti risorse per potere affrontare gli impegni finanziari nelle scadenze prestabilite.

Inoltre, vi sono linee di credito non utilizzate che possono coprire eventuali aumenti nei fabbisogni di liquidità.

## Rischi di mercato

### Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di oscillazione dei tassi sulle proprie attività finanziarie, sui debiti e prestiti bancari a breve termine e sui contratti di *leasing* a lungo termine.

Tra le passività finanziarie a lungo termine, alcuni finanziamenti ottenuti da Sella&Mosca S.p.A. e un finanziamento minore della Capogruppo, sono regolate a tassi fissi.

I *private placement* di Redfire, Inc. sono anch'essi regolati a tasso fisso.

Il prestito obbligazionario della Capogruppo (del 2003), originariamente a tasso fisso sul Dollaro USA, è stato riportato, tramite la stipulazione di contratti derivati, a un tasso variabile in Euro; successivamente, parte di tale debito è stato riportato, tramite la stipulazione di *Interest rate swap*, a tasso fisso in Euro.

Il prestito obbligazionario della Capogruppo del 2009 è stato emesso anch'esso a tasso fisso, ma successivamente una parte di esso è stato riportato a tasso variabile tramite *interest rate swap*. Si segnala che globalmente, la quota di debito a tasso fisso del Gruppo è pari al 59% circa del totale dei debiti finanziari al 31 dicembre 2011.

## Analisi di sensitività

La seguente tabella mostra gli effetti sul conto economico del Gruppo alla sensitività di una possibile variazione nei tassi di interesse, mantenendo costante tutte le altre variabili.

Un valore negativo nella tabella riflette una potenziale riduzione netta dell'utile e del patrimonio, mentre un valore positivo riflette un potenziale incremento netto.

Le ipotesi assunte in termini di una variazione ragionevolmente possibile dei tassi sono basate su un'analisi dell'andamento degli stessi alla data di bilancio.

Gli effetti sul conto economico sono gli effetti di un intero esercizio nell'ipotesi di variazione dei tassi, calcolati sulle attività finanziarie del Gruppo e sulle passività finanziarie a tasso variabile.

Per quanto riguarda le passività finanziarie a tasso fisso coperte da *interest rate swap*, la variazione dello strumento di copertura compensa la variazione del debito sottostante, con effetto praticamente nullo a conto economico.

Gli effetti al netto delle imposte sono i seguenti:

31 dicembre 2011	Incremento/decremento dei tassi di interesse in punti base	Conto economico	
		Aumento tassi interesse € milioni	Diminuzione tassi interesse € milioni
Euro	+/- 30 <i>basis point</i>	-0,2	0,2
Dollaro	+/- 12 <i>basis point</i>	0,1	-0,1
Altre valute	+/- 10 <i>basis point</i> su CHF Libor, +/- 25 <i>basis point</i> su GBPLibor, +/- 150 <i>basis point</i> su R\$ Libor	-	-
Effetto totale		-0,1	0,1

31 dicembre 2010	Incremento/decremento dei tassi di interesse in punti percentuali	Conto economico	
		Aumento tassi interesse € milioni	Diminuzione tassi interesse € milioni
Euro	+/- 28 <i>basis point</i>	-0,3	0,3
Dollaro	+/- 8 <i>basis point</i>	-	-
Altre valute	+/- 16 <i>basis point</i> su CHF Libor, +/- 13 <i>basis point</i> su GBP Libor, +/- 80 <i>basis point</i> su R\$ Libor	0,1	-0,1
Effetto totale		-0,2	0,2

## Rischio di cambio

La crescita dell'attività internazionale del Gruppo ha portato a un aumento delle vendite realizzate sui mercati non appartenenti all'area Euro, che rappresentano il 48,1% delle vendite nette del Gruppo del 2011.

Tuttavia, la presenza di strutture stabili del Gruppo in paesi quali Stati Uniti, Brasile, Australia, 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 2011.

Per quanto riguarda queste operazioni, la *policy* del Gruppo prevede il controllo di tale rischio mediante il ricorso a vendite o acquisti *forward*.

Inoltre, la Capogruppo ha in essere un prestito obbligazionario in valuta USD, il cui rischio di cambio è stato coperto mediante un *cross currency swap*.

## Analisi di sensitività

Sono stati analizzati gli effetti economici derivanti da una possibile variazione dei tassi di cambio contro l'Euro, mantenendo costante tutte le altre variabili.

Si precisa che quest'analisi non include l'effetto sul bilancio consolidato della conversione dei bilanci delle controllate denominati in valuta estera a seguito di una possibile variazione dei tassi di cambio.

Le ipotesi assunte in termini di una variazione ragionevolmente possibile dei tassi sono basate su un'analisi delle previsioni attese dalle agenzie di informazioni finanziarie alla data di bilancio.

Le tipologie di operazioni che sono state considerate in questa analisi sono le seguenti: il prestito obbligazionario della Capogruppo, denominato in Dollari USA, e le operazioni di acquisto e vendita in valuta diversa dalla valuta funzionale delle società.

Il primo risulta coperto da *cross currency swap*, e le altre operazioni sono coperte da contratti *forward*; di conseguenza in entrambi i casi una variazione dei tassi di cambio comporterebbe una pari variazione del *fair value* della copertura e dell'elemento coperto con effetto nullo a conto economico.

Gli effetti sul patrimonio netto sono dati da variazioni nel *fair value* dell'*interest rate swap* della Capogruppo e dei contratti *forward* su operazioni future, strumenti usati come copertura dei flussi di cassa.

Si evidenzia tuttavia che gli effetti di quest'analisi non sono risultati significativi.

## 47. Impegni e rischi

Di seguito sono illustrati i principali impegni e rischi del Gruppo Campari alla data di riferimento del bilancio.

### Leasing operativo non annullabile

La tabella che segue mostra, suddivisi per scadenza, gli importi dovuti dal Gruppo negli esercizi futuri per contratti di *leasing* operativi su beni mobili.

Pagamenti minimi futuri per <i>leasing</i> operativo	31 dicembre 2011 € milioni	31 dicembre 2010 € milioni
Entro un anno	6,3	4,9
Tra uno e cinque anni	17,9	13,0
Oltre cinque anni	1,5	1,4
	<b>25,8</b>	<b>19,3</b>

L'importo esposto in tabella è riconducibile a locazioni di automobili, *computer* e macchine elettroniche diverse; sono inclusi gli affitti di fabbricati e uffici.

### Leasing finanziario non annullabile

Nella tabella esposta sono evidenziati gli impegni relativi al contratto di *leasing* finanziario stipulato dalla Capogruppo nel corso del 2003 (relativo al complesso immobiliare e industriale di Novi Ligure) e gli impegni sostenuti da CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' per il proprio sito produttivo. Relativamente al contratto in essere della Capogruppo, si segnala che è stato chiuso nel mese di febbraio 2012, pertanto l'intero ammontare dei pagamenti è classificato entro un anno.

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 2011		31 dicembre 2010	
	Pagamenti minimi futuri € milioni	Valore attuale dei pagamenti futuri € milioni	Pagamenti minimi futuri € milioni	Valore attuale dei pagamenti futuri € milioni
Entro un anno	3,2	3,1	3,7	3,5
Tra uno e cinque anni	1,0	0,3	3,8	3,4
Oltre cinque anni	3,6	0,4	3,9	0,5
<b>Totale pagamenti minimi</b>	<b>7,8</b>	<b>3,8</b>	<b>11,4</b>	<b>7,4</b>
Oneri finanziari	(4,0)		(4,1)	
<b>Valore attuale dei pagamenti minimi futuri</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>7,4</b>	<b>7,4</b>

### *Impegni contrattuali in essere per l'acquisto di immobili, impianti e macchinari*

Tali impegni ammontano a € 12,6 milioni, scadenti entro l'esercizio.

Gli impegni sono principalmente relativi per € 8,8 milioni circa all'acquisto di botti per invecchiamento per la distilleria di Wild Turkey in Kentucky, all'acquisto di impianti e migliorie nelle unità produttive della Capogruppo per € 0,5 milioni, di CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' per € 0,4 milioni e di Vasco (CIS) OOO per € 0,7 milioni.

### *Restrizioni sulla titolarità e proprietà di immobili, impianti e macchinari impegnati a garanzia di passività.*

Il Gruppo ha in essere alcuni finanziamenti, per un importo residuo pari a € 0,2 milioni, assistiti da ipoteche su terreni e fabbricati e da privilegi su macchinari e impianti per un ammontare originario pari a € 5,3 milioni.

### *Altre garanzie*

Il Gruppo ha emesso altre forme di garanzia verso terzi rappresentate da fidejussioni a dogane per accise per € 39,1 milioni al 31 dicembre 2011 (€ 51,8 milioni al 31 dicembre 2010).

## **48. Informativa su parti correlate**

Davide Campari-Milano S.p.A. è controllata da Alicros S.p.A.

Davide Campari-Milano S.p.A. e le sue controllate italiane hanno aderito all'opzione del regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti T.U.I.R., per gli esercizi 2010, 2011 e 2012.

Pertanto, i crediti e debiti fiscali per imposte sul reddito delle singole società italiane vengono iscritti verso la controllante della Capogruppo, Alicros S.p.A.

Al 31 dicembre 2011, 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 € 18,7 milioni, infruttifero di interessi.

Nella tabella seguente si espone il saldo netto a debito.

Inoltre, Alicros S.p.A., Davide Campari-Milano S.p.A. e le sue controllate italiane, hanno aderito all'opzione per il regime I.V.A. di Gruppo ai sensi dell'articolo 73 comma 3 del D.P.R. 633/72.

Al 31 dicembre 2011, la Capogruppo e le società controllate italiane presentano una situazione debitoria verso Alicros S.p.A. per € 2,9 milioni.

Si segnala altresì che i crediti e debiti che sorgono a seguito di tutti i rapporti fiscali di cui sopra non sono fruttiferi di interessi.

I rapporti con società collegate e *joint-venture* fanno parte dell'ordinaria gestione e sono regolati a condizioni di mercato e cioè alle condizioni che si sarebbero applicate fra due parti indipendenti, o di criteri che consentono il recupero dei costi sostenuti e la remunerazione dei capitali investiti.

Tutte le operazioni poste in essere con parti correlate sono state compiute nell'interesse del Gruppo.

La tabella che segue mostra gli ammontari dei rapporti divisi per natura posti in essere con le parti correlate.

31 dicembre 2011	Crediti commerciali € milioni	Debiti commerciali € milioni	Crediti (debiti) per consolidato fiscale € milioni	Crediti (debiti) per I.V.A. di Gruppo € milioni	Altri crediti fiscali non correnti € milioni	Altri crediti (debiti) € milioni
International Marques V.o.f.	0,8	-	-	-	-	-
Alicros S.p.A.	-	-	(18,7)	(2,9)	-	-
Debiti verso amministratori	-	-	-	-	-	(1,3)
	<b>0,8</b>	-	<b>(18,7)</b>	<b>(2,9)</b>	-	<b>(1,3)</b>
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	0%	0%	36%	5%	0%	-2%

31 dicembre 2010	Crediti commerciali € milioni	Debiti commerciali € milioni	Crediti (debiti) per consolidato fiscale € milioni	Crediti (debiti) per I.V.A. di Gruppo € milioni	Altri crediti fiscali non correnti € milioni	Altri crediti (debiti) € milioni
International Marques V.o.f.	1,0	-	-	-		
Focus Brands Trading (india) Private Limited	0,5	-	-		-	
Alicros S.p.A.	-	-	(16,9)	(1,5)		-
Debiti verso amministratori						(2,3)
<b>Totale</b>	<b>1,4</b>	<b>-</b>	<b>(16,9)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>-</b>	<b>(2,3)</b>
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	1%	0%	74%	2%	0%	2%

2011	Vendita merci € milioni	Contributi promozionali € milioni	Altri proventi e oneri € milioni	Proventi finanziari € milioni	Risultati delle joint-venture € milioni
Alicros S.p.A.	-	-	0,2	-	-
International Marques V.o.f.	3,5	(1,0)	-	-	(0,4)
	<b>3,5</b>	<b>(1,0)</b>	<b>0,2</b>	<b>-</b>	<b>(0,4)</b>
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	0%	0%	0%	0%	0%

2010	Vendita merci € milioni	Contributi promozionali € milioni	Altri proventi e oneri € milioni	Proventi finanziari € milioni	Risultati delle joint-venture € milioni
Alicros S.p.A.			0,2		
International Marques V.o.f.	3,3	(1,2)	-	-	(0,2)
Focus Brands Trading (india) Private Limited					(0,4)
	<b>3,3</b>	<b>(1,2)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>-</b>	<b>(0,6)</b>

Le retribuzioni degli amministratori della Capogruppo, qualificati come dirigenti del Gruppo a responsabilità strategica, sono state le seguenti.

	2011 € milioni	2010 € milioni
Benefici a breve termine	4,3	5,4
Benefici a contribuzione definita	0,0	0,0
Stock option	2,2	1,7
	<b>6,5</b>	<b>7,1</b>

Alla data del presente bilancio, risulta iscritto un debito nei confronti degli amministratori di € 1,3 milioni.

## 49. Dipendenti

Le tabelle che seguono mostrano il numero medio dei dipendenti in forza al Gruppo, suddiviso, rispettivamente, per settore di attività, categoria e area geografica.

<u>per settore di attività</u>	2011	2010
Produzione	857	930
Vendita e distribuzione	968	878
Generale	452	399
<b>Totale</b>	<b>2.278</b>	<b>2.207</b>
<u>per categoria</u>	2011	2010
Dirigenti	137	132
Impiegati	1.316	1.229
Operai	825	846
<b>Totale</b>	<b>2.278</b>	<b>2.207</b>
<u>per area geografica</u>	2011	2010
Italia	789	807
Esteri	1.489	1.400
<b>Totale</b>	<b>2.278</b>	<b>2.207</b>

## 50.Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

### Proseguimento della razionalizzazione delle strutture del Gruppo

Nell'ottica di una continua razionalizzazione della struttura del Gruppo, il 1 gennaio 2012 Rare Breed Distilling, LLC e Cabo Wabo, LLC si sono fuse in Skyy Spirits, LLC, la cui denominazione è stata modificata in Campari America, LLC. Inoltre, alla stessa data Camargen S.R.L. è stata fusa in Campari Argentina S.A.

### Nuovi impianti di Imbottigliamento

Il 23 febbraio 2012, il Gruppo ha annunciato un piano di investimenti per un nuovo impianto di imbottigliamento presso il sito di Wild Turkey a Lawrenceburg in Kentucky.

L'investimento, del valore di circa USD 41 milioni, al netto di un contributo da parte del governo del Kentucky, che ha approvato incentivi economici di USD 2,35 milioni a sostegno della creazione di nuovi posti di lavoro.

L'investimento è volto a creare nuove capacità di imbottigliamento per i *brand* del Gruppo negli Stati Uniti, tra cui l'intera gamma Wild Turkey e la linea SKYY .

L'apertura del nuovo stabilimento, il cui investimento sarà ripartito su tre anni, è prevista per l'autunno 2013. L'investimento consentirà al Gruppo, negli Stati Uniti, di imbottigliare direttamente l'intera gamma Wild Turkey e la linea Skyy.

La capacità produttiva dell'impianto, progettato per gestire una produzione iniziale fino a quattro milioni di casse da nove litri di prodotto l'anno, è in grado di sostenere la domanda futura dei prodotti del Gruppo nel Nord America, rispondendo alla crescita di Wild Turkey, American Honey, Russell's Reserve, Rare Breed Bourbon e SKYY Vodka, sia negli Stati Uniti che nel resto del mondo.

Inoltre, il Gruppo ha deciso di internalizzare l'imbottigliamento degli whiskey Glent Grant tramite la costruzione di un nuovo impianto in Scozia.

La nuova linea dovrebbe essere operativa nel secondo semestre 2013; l'ammontare complessivo dell'investimento è pari a GBP 4,9 milioni.

Sesto San Giovanni (MI), lunedì 12 marzo 2012

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Luca Garavoglia

**Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'articolo 81-ter  
del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e  
integrazioni**

1. I sottoscritti Robert Kunze-Concewitz e Stefano Saccardi, in qualità di Amministratori Delegati, e Paolo Marchesini, in qualità di Amministratore Delegato e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Davide Campari-Milano S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'articolo 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2011.

2. Si attesta, inoltre, che:

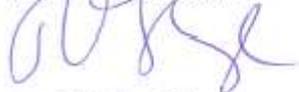
2.1. il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011:

- 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 esposte.

Sesto San Giovanni (MI), lunedì 12 marzo 2012

Amministratore Delegato  
Robert Kunze-Concewitz



Amministratore Delegato  
Stefano Saccardi



Amministratore Delegato  
e Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Paolo Marchesini



**Davide Campari-Milano S.p.A.**

**Progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011**

## Prospetti contabili

### Conto economico

	Note	2011	di cui parti correlate	2010	di cui parti correlate
		€	€	€	€
<b>Vendite nette</b>	7	<b>545.498.718</b>	174.923.532	<b>493.439.086</b>	124.938.400
Costo del venduto	8	(266.251.976)	(10.364.383)	(263.471.149)	(54.249.543)
<b>Margine lordo</b>		<b>279.246.742</b>		<b>229.967.937</b>	
Publicità e promozioni	9	(62.050.363)	2.376.418	(63.527.719)	3.504.450
<b>Margine di contribuzione</b>		<b>217.196.379</b>		<b>166.440.218</b>	
Costi di struttura	10	(73.591.694)	4.073.832	(71.817.314)	3.961.532
<i>di cui proventi (oneri) non ricorrenti</i>		<i>(972.522)</i>		<i>(3.404.878)</i>	
<b>Risultato Operativo</b>		<b>143.604.685</b>		<b>94.622.904</b>	
Proventi e (oneri) finanziari	16	(31.772.185)	(5.689.230)	(26.437.029)	(4.830.167)
<i>di cui proventi (oneri) finanziari non ricorrenti</i>		<i>(1.767.264)</i>		<i>(783.761)</i>	
Dividendi		125.000.000	125.000.000	47.475.930	47.475.930
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>236.832.500</b>		<b>115.661.805</b>	
Imposte	17	(45.704.967)		(33.168.725)	
<b>Utile dell'esercizio</b>		<b>191.127.533</b>		<b>82.493.080</b>	

### Conto economico complessivo

	2011	2010
	€	€
<b>Utile dell'esercizio (A)</b>	<b>191.127.533</b>	<b>82.493.080</b>
<i>Cash flow hedge:</i>		
Utili (perdite) del periodo	(5.216.501)	5.659.151
Meno: Utili (perdite) riclassificati a conto economico separato	(815.743)	622.135
Utile (perdita) netta da <i>cash flow hedge</i>	(6.032.244)	5.037.016
Effetto fiscale	1.434.538	(1.556.267)
<b>Cash flow hedge</b>	<b>(4.597.706)</b>	<b>3.480.749</b>
<b>Altri utili (perdite) complessivi (B)</b>	<b>(4.597.706)</b>	<b>3.480.749</b>
<b>Totale utile complessivo (A+B)</b>	<b>186.529.827</b>	<b>85.973.829</b>

## Situazione patrimoniale-finanziaria

	Note	31 dicembre 2011	di cui parti correlate	31 dicembre 2010	di cui parti correlate
		€	€	€	€
<b>ATTIVO</b>					
<b>Attività non correnti</b>					
Immobilizzazioni materiali nette	18	118.506.810		123.525.409	
Investimenti immobiliari	19	531.231		550.666	
Avviamento e marchi	20	427.624.072		427.624.072	
Attività immateriali a vita definita	22	15.682.015		15.610.667	
Partecipazioni in società controllate	23	904.172.283		891.902.404	
Altre attività non correnti	24	13.845.511		4.304.966	-
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>1.480.361.922</b>	<b>-</b>	<b>1.463.518.184</b>	<b>-</b>
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	25	77.586.355		89.570.485	
Crediti commerciali	26	89.380.916	50.314.897	81.924.209	31.275.744
Crediti finanziari, quota a breve	27	44.959.507	43.813.134	41.487.087	40.088.077
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	28	60.095.658		37.143.737	
Altri crediti	26	11.393.799	4.474.601	7.277.817	3.343.029
<b>Totale attività correnti</b>		<b>283.416.235</b>	<b>98.602.632</b>	<b>257.403.335</b>	<b>74.706.850</b>
Attività non correnti destinate alla vendita	29	2.291.251		10.635.161	
<b>Totale attività</b>		<b>1.766.069.408</b>	<b>98.602.632</b>	<b>1.731.556.680</b>	<b>74.706.850</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>					
<b>Patrimonio netto</b>					
Capitale	30	58.080.000		58.080.000	
Riserve	30	715.343.441		577.555.153	
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>773.423.441</b>	<b>-</b>	<b>635.635.153</b>	<b>-</b>
<b>Passività non correnti</b>					
Prestiti obbligazionari	31	596.385.066		578.853.767	
Altre passività finanziarie non correnti	31	74.468.296	50.000.000	80.054.380	50.000.000
Piani a benefici definiti	33	6.841.184		7.889.031	
Fondi per rischi e oneri futuri	34	2.676.427		14.324.354	
Imposte differite passive	17	14.178.706		13.070.321	
Altre passività non correnti	32	7.112.682		-	
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>701.662.361</b>	<b>50.000.000</b>	<b>694.191.853</b>	<b>50.000.000</b>
<b>Passività correnti</b>					
Debiti verso banche	31	1.056		72.630	
Altri debiti finanziari	31	163.359.522	151.394.806	264.327.643	252.165.322
Debiti verso fornitori	35	77.676.314	1.964.359	97.592.900	14.958.993
Debiti per imposte	36	25.481.067	18.070.744	18.815.664	15.943.243
Altre passività correnti	35	24.465.647	5.783.223	20.920.837	3.813.420
<b>Totale passività correnti</b>		<b>290.983.606</b>	<b>177.213.132</b>	<b>401.729.674</b>	<b>286.880.978</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>		<b>1.766.069.408</b>	<b>227.213.132</b>	<b>1.731.556.680</b>	<b>336.880.978</b>

## Rendiconto finanziario

	Note	2011 €	2010 €
Risultato operativo		143.604.685	94.622.904
Rettifiche per riconciliare l'utile operativo al flusso di cassa :			
Ammortamenti	11	15.016.095	14.085.452
Minusvalenze (plusvalenze) nette da cessioni di immobilizzazioni	18	(3.067.866)	(901.972)
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	18	2.075.961	-
Accantonamenti fondi	33/34	1.989.248	11.140.358
Utilizzo di fondi	33/34	(4.924.160)	(8.518.646)
Spese finanziarie, nette	16	(443.435)	(364.435)
Altre voci che non determinano movimenti di cassa	37	4.480.692	4.146.565
Altre partite non monetarie, nette da fusione		-	21.364.046
Variazione capitale circolante netto operativo	25/26/35	14.498.336	1.215.172
Variazione crediti verso parti correlate	41	8.227.203	39.661.189
Variazione debiti verso parti correlate	41	(39.376.139)	(6.229.613)
Imposte sui redditi pagate	17/36	(40.562.906)	(6.093.771)
Altre variazioni di attività e passività non finanziarie	35	1.900.022	(7.078.858)
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività operative</b>		<b>103.417.736</b>	<b>157.048.391</b>
Acquisizione di immobilizzazioni materiali ed immateriali	18/22	(10.380.224)	(21.819.950)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni	18	9.666.630	901.972
Acquisizione marchi	20	-	(6.000.000)
Disinvestimenti (investimenti) in partecipazioni in società controllate	23	(9.500.000)	(100.425.169)
Interessi attivi incassati	16	1.168.953	942.354
Interessi attivi incassati da parti correlate	16	667.840	535.479
Dividendi incassati	30	125.000.000	47.475.930
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di investimento</b>		<b>116.623.199</b>	<b>(78.389.384)</b>
Accensione finanziamenti a medio-lungo termine da parti correlate	40	-	29.786.082
Rimborso debiti per leasing	31	(3.351.530)	(3.263.326)
Rimborsi debiti a medio-lungo termine	31	(169.697)	(168.623)
Variazione netta dei debiti e finanziamenti verso banche a breve termine	31	(71.574)	72.566
Variazione netta crediti finanziari verso parti correlate	27/40	(3.725.057)	(627.787)
Variazione netta debiti finanziari verso parti correlate	40	(100.770.516)	(61.682.891)
Interessi passivi pagati	16	(26.735.771)	(23.339.403)
Interessi passivi pagati a parti correlate	16	(6.908.103)	(5.413.396)
Variazione altri debiti e crediti finanziari	27/31	493.943	45.162.088
Vendita e acquisto azioni proprie	30	(21.257.117)	1.695.400
Variazione netta dei titoli	23	6.746	5.697
Distribuzione dividendi	30	(34.600.338)	(34.593.285)
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento</b>		<b>(197.089.014)</b>	<b>(52.366.878)</b>
<b>Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti: aumento (diminuzione)</b>		<b>22.951.921</b>	<b>26.292.129</b>
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	28	37.143.737	10.851.608
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	28	60.095.658	37.143.737

## Variazioni di patrimonio netto

	Note	Capitale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserve detrazione I.V.A. 6%-4% leggi varie	Riserva contributi Legge 696/83	Riserva conferimento D.Lgs. 544/92	Altre riserve	Utili a nuovo	Patrimonio netto
		€	€	€	€	€	€	€	€	€
Saldo al 1 gennaio 2011		58.080.000	5.808.000	243.221.990	1.086.287	25.823	3.041.357	14.307.727	310.063.969	635.635.153
Aumento capitale sociale	30	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribuzione di dividendi	30	-	-	-	-	-	-	-	(34.600.338)	(34.600.338)
Acquisto di azioni proprie	30	-	-	-	-	-	-	(50.124.800)	-	(50.124.800)
Utilizzo di azioni proprie	30	-	-	-	-	-	-	40.386.923	(11.519.240)	28.867.683
<i>Stock option</i>	30	-	-	-	-	-	-	(941.857)	8.057.773	7.115.916
Costituzione riserve	30	-	5.808.000	-	-	-	-	-	(5.808.000)	-
Altro	30	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile dell'esercizio 2011		-	-	-	-	-	-	-	191.127.533	191.127.533
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	-	-	-	(4.597.706)	-	(4.597.706)
Totale utile complessivo		-	-	-	-	-	-	(4.597.706)	191.127.533	186.529.827
Saldo al 31 dicembre 2011		58.080.000	11.616.000	243.221.990	1.086.287	25.823	3.041.357	(969.713)	457.321.697	773.423.441

		Capitale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserve detrazione I.V.A. 6%-4% leggi varie	Riserva contributi Legge 696/83	Riserva conferimento D.Lgs. 544/92	Altre riserve	Utili a nuovo	Patrimonio netto
		€	€	€	€	€	€	€	€	€
Saldo al 1 gennaio 2010		29.040.000	5.808.000	243.221.990	1.086.287	25.823	3.041.357	(2.437.512)	252.479.316	532.265.261
Aumento capitale sociale		29.040.000	-	-	-	-	-	-	(29.040.000)	-
Distribuzione di dividendi		-	-	-	-	-	-	-	(34.593.285)	(34.593.285)
Acquisto di azioni proprie		-	-	-	-	-	-	(9.260.365)	-	(9.260.365)
Utilizzo di azioni proprie		-	-	-	-	-	-	14.676.678	(3.720.913)	10.955.765
<i>Stock option</i>		-	-	-	-	-	-	3.901.089	3.062.227	6.963.316
Costituzione riserve		-	-	-	-	-	-	3.776.000	91.853	3.867.853
Altro		-	-	-	-	-	-	-	39.462.778	39.462.778
Utile dell'esercizio 2010		-	-	-	-	-	-	-	82.493.080	82.493.080
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	-	-	-	3.651.837	(171.087)	3.480.750
Totale utile complessivo		-	-	-	-	-	-	3.651.837	82.321.993	85.973.830
Saldo al 31 dicembre 2010		58.080.000	5.808.000	243.221.990	1.086.287	25.823	3.041.357	14.307.727	310.063.969	635.635.153

## 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 Campari è uno dei principali player mondiali nel settore del *beverage*, presente in quasi 200 paesi con un portafoglio prodotti articolato su tre segmenti: *spirit*, *wine* e *soft drink*.

Nel segmento *spirit* spiccano marchi di grande notorietà internazionale come Campari, Carolans, SKYY Vodka, Wild Turkey e marchi *leader* in mercati locali tra cui Aperol, Cabo Wabo, Campari Soda, Cynar, Frangelico, GlenGrant, Ouzo 12, X-Rated Fusion Liqueur, Zedda Piras e i brasiliani Dreher, Old Eight e Drury's.

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

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

Il 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 2011.

Il progetto di bilancio di Davide Campari-Milano S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, è stato approvato il 12 marzo 2012 dal Consiglio di Amministrazione, che ne ha, quindi, autorizzata 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, ad 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 2011 e del periodo posto a confronto è stato redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* emessi dall'*International Accounting Standard Board* (IASB) e omologati dall'Unione Europea, includendo tra gli stessi anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* (SIC).

Nessuna deroga all'applicazione dei Principi contabili internazionali è stata applicata nella redazione del presente bilancio separato.

#### Forma e contenuto

La struttura di bilancio scelta dal Gruppo, e adottata anche nel bilancio di esercizio della Società, prevede il conto economico classificato per destinazione e lo stato patrimoniale basato sulla divisione tra attività e passività correnti e non correnti.

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

Nel conto economico per destinazione, all'interno del risultato operativo, sono stati identificati separatamente quei proventi e oneri che derivano da eventi non ricorrenti, quali le cessioni di immobilizzazioni, i costi di ristrutturazione, e in generale tutti quei proventi e oneri derivanti da operazioni che non si ripetono nella gestione ordinaria dell'attività.

La definizione di 'non ricorrenti' è conforme a quella indicata nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, DEM 6064293.

La Società, nel corso dell'esercizio, non ha posto in essere operazioni atipiche o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione Consob.

Infine, in ossequio a quanto disposto dalla Delibera Consob 15519 del 27 luglio 2006, è stata data separata indicazione dei rapporti con parti correlate, così come definite dallo IAS 24, negli schemi di stato patrimoniale e di conto economico, a cui si rimanda.

Il rendiconto finanziario è elaborato sulla base del metodo indiretto.

### 3. Sintesi dei principi contabili applicati

#### Attività immateriali

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le licenze di *software* rappresentano il costo di acquisto delle licenze e l'eventuale costo esterno di consulenza o interno del personale necessario allo sviluppo; sono spesi nell'esercizio in cui si sostengono i costi interni o esterni relativi all'istruzione del personale e gli altri eventuali costi accessori.

I costi iscritti tra le immobilizzazioni immateriali sono ammortizzati lungo la loro vita utile, generalmente su 3 anni.

L'avviamento e i marchi derivanti da acquisizioni, qualificabili come attività immateriali a vita indefinita, non sono oggetto di ammortamento; la 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 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 recuperate in periodi futuri.

#### Immobilizzazioni materiali

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

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

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

Gli oneri finanziari sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Le spese di manutenzione e riparazione ordinarie sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute e il periodo di ammortamento decorre dal momento in cui il bene è disponibile all'uso e gli ammortamenti vengono direttamente attribuiti ai cespiti.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le aliquote sono le seguenti:

*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%

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, ogniquale volta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Investimenti immobiliari

Gli immobili e i fabbricati posseduti al fine di conseguire canoni di locazione (investimenti immobiliari) sono valutati al costo, al netto di ammortamenti e delle perdite per riduzione di valori accumulati.

L'aliquota di ammortamento dei fabbricati è pari al 3%, mentre i terreni non vengono ammortizzati.

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

#### Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate sono iscritte al costo, rettificato in presenza di perdite di valore.

La differenza positiva emergente all'atto dell'acquisto tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della Società è inclusa nel valore di carico della partecipazione; eventuali svalutazioni di tale differenza positiva non sono ripristinate nei periodi successivi, anche qualora vengano meno i motivi della svalutazione operata.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della controllata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata al passivo come fondo, nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite.

Le partecipazioni in imprese controllate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore.

Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione.

Le partecipazioni in altre imprese non detenute per la negoziazione (*available-for-sale*) sono valutate al *fair value*, se determinabile, con imputazione degli effetti a patrimonio netto, sino al momento della cessione o dell'insorgere di una perdita di valore; in tale momento gli effetti precedentemente rilevati a patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo.

Quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

I dividendi ricevuti sono riconosciuti a conto economico nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento, solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata.

Qualora, invece, derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

#### Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari detenuti dalla Società sono rappresentati dalle voci di seguito descritte.

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

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

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

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

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

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

#### Strumenti finanziari a valore equo con variazioni imputate a conto economico

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

Gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione sono tutti quegli strumenti acquisiti ai fini di vendita nel breve termine.

Questa categoria include anche gli strumenti derivati che non soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 39 per essere considerati di copertura.

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

#### Investimenti detenuti fino alla scadenza

Le attività finanziarie correnti e i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza sono contabilizzati sulla base della data di negoziazione e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione, rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi accessori alla transazione (ad esempio, commissioni, consulenze, etc.).

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

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

#### Finanziamenti e crediti

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

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

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

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al *fair value*.

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

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

#### Perdita di valore di un'attività finanziaria

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

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

#### Cancellazione di attività e passività finanziarie

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

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

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

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

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

#### Strumenti finanziari derivati e operazioni di copertura

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte a riduzione del patrimonio netto.

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

#### Rimanenze

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

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

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

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

#### Attività non correnti destinate alla vendita

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

#### Benefici ai dipendenti

##### *Piani successivi al rapporto di lavoro*

La Società garantisce benefici successivi al rapporto di lavoro attraverso piani a contribuzione definita e/o piani a benefici definiti.

##### - Piani a benefici definiti

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

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

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

##### - Piani a contribuzione definita

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

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

##### *Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale*

La Società riconosce benefici addizionali a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, ad amministratori e a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo, attraverso piani di partecipazione al capitale (*stock option*).

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

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

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

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

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

La Società ha applicato le disposizioni transitorie previste dall'IFRS 2 e quindi ha applicato il principio alle attribuzioni di *stock option* deliberate dopo il 7 novembre 2002 e non ancora maturate alla data di entrata in vigore dell'IFRS 2 (1 gennaio 2005).

#### Fondi rischi e oneri

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

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

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce Proventi (oneri) finanziari.

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

Quando la Società si aspetta che tutti o una parte dei fondi iscritti siano rimborsati da terzi, l'indennizzo è iscritto nell'attivo solo se è virtualmente certo e l'accantonamento è iscritto nel conto economico al netto del relativo rimborso.

#### Fondo ristrutturazione

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

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

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

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

In particolare:

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

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

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

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

## Imposte

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile.

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

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

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

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

Le 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 ed i tempi di riversamento sono omogenei.

Le imposte differite attive e passive sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

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

La Società ha esercitato inoltre l'opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti del T.U.I.R., per gli esercizi 2010, 2011 e 2012, in ottemperanza al regolamento predisposto dalla consolidante Alicros S.p.A., controllante diretta.

L'esercizio di tale opzione è coerentemente riflesso nelle scritture contabili.

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

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

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

## Uso di stime

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

I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime.

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

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

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono 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

### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2011

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati dalla Società per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2011.

### IAS 24-Informativa di bilancio sulle parti correlate

La modifica, emessa il 4 novembre 2009, applicata dal 1 gennaio 2011, espande la definizione di parti correlate e chiarisce le informazioni da fornire nelle note al bilancio.

L'adozione di tale emendamento non ha prodotto effetti significativi sull'informativa fornita nel bilancio della Società.

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

La modifica, emessa il 8 ottobre 2009, da applicare in modo retrospettivo, secondo quanto previsto dallo IAS 8, chiarisce come contabilizzare taluni diritti (diritti, opzioni o *warrant*) quando gli strumenti emessi sono denominati in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente.

In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento richiede che a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo d'esercizio è denominato.

Infatti, se tali strumenti sono offerti proporzionalmente a tutti gli azionisti per un importo fisso di disponibilità liquide, è opportuno che siano classificati come strumenti rappresentativi di capitale anche se il loro prezzo di esercizio è denominato in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente.

L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria della Società.

Il 6 maggio 2010, lo IASB ha pubblicato un insieme di *improvement* a sette IFRS, come parte del programma di miglioramenti annuali ai principi.

Il 18 febbraio 2011, gli organismi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione di detti *improvement*.

- **IFRS 3 (2008)-Aggregazioni aziendali:** l'emendamento chiarisce che per ogni aggregazione aziendale, l'acquirente dovrà valutare le componenti di interessenza di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata in caso di liquidazione, al loro *fair value* alla data di acquisizione o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Se le componenti di interessenza di pertinenza di terzi danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata in caso di liquidazione, esse dovranno essere valutate o al loro *fair value* alla data di acquisizione o al valore della quota proporzionale delle attività nette della controllata.
- **IFRS 7-Strumenti finanziari-informazioni integrative:** l'emendamento sottolinea come l'interazione tra le informazioni di tipo qualitativo e quantitativo sui rischi contribuiscano a fornire al lettore del bilancio una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. E' stata inoltre eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa ai *collateral*.
- **IAS 1-Presentazione del bilancio:** l'emendamento richiede che la società presenti, o nelle note al bilancio o nel prospetto di variazione del patrimonio netto la riconciliazione di ogni variazione delle componenti del conto economico complessivo nonché l'ammontare dei dividendi deliberati durante il periodo e il loro valore per azione.
- **IAS 21-Effetti delle variazioni dei cambi:** lo IAS 27, come modificato nel 2008, ha introdotto alcune modifiche anche nello IAS 21. Sono da contabilizzarsi come cessione di partecipazione in una società estera, anche nel caso in cui la capogruppo rimanga comunque in possesso di una quota di partecipazione, le perdite di controllo in una controllata estera, le perdite di influenza significativa in una associata estera o in una *joint-venture* estera. La riserva di traduzione relativa alla quota di minoranza della partecipazione ceduta dovrà essere cancellata, ma non riclassificata a conto economico.
- **IAS 28-Partecipazioni in società collegate:** lo IAS 27, come modificato nel 2008, ha introdotto alcune modifiche anche nello IAS 28 relative principalmente alla contabilizzazione della perdita di controllo in società collegate.
- **IAS 31-Partecipazioni in joint-venture:** lo IAS 27, come modificato nel 2008, ha introdotto alcune modifiche anche nello IAS 31 relative principalmente alla contabilizzazione della perdita di controllo in società a controllo congiunto.
- **IAS 34-Bilanci intermedi:** l'emendamento introduce una serie di chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei bilanci intermedi.

### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2011 non rilevanti per la Società

Sono stati inoltre emessi i seguenti principi e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2011, che disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno della Società o che non comportano effetti significativi.

#### IFRIC 13-Programmi di fidelizzazione della clientela

L'intervento dello IASB, applicabile dal 1 gennaio 2011, chiarisce che per la misurazione del *fair value* dei premi ottenibili ai fini della valutazione dei punti premio relativo a programmi di fidelizzazione, si deve tener conto anche degli sconti o incentivi che normalmente sono offerti ai clienti che acquistano tali prodotti.

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

La modifica, emessa il 26 novembre 2009, applicabile retrospettivamente dal 1 gennaio 2011, permette il riconoscimento come attività dei versamenti anticipati di una contribuzione minima dovuta.

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

La modifica, emessa il 26 novembre 2009, applicabile dal 1 gennaio 2011, stabilisce che se un'impresa rinegozia con il suo creditore, che accetta, l'estinzione di una passività finanziaria tramite l'emissione di azioni dell'impresa, tali azioni diventano parte del prezzo pagato e devono essere valutate a *fair value*.

Inoltre, il differenziale tra il valore contabile della passività finanziaria originale e il *fair value* delle azioni deve essere imputato a conto economico.

#### IFRS 1 Prima adozione degli IFRS

La modifica, emessa il 6 maggio 2010 nel documento 'Miglioramento agli IFRS' è stata omologata il 18 febbraio 2011 dagli organismi competenti dell'Unione Europea. La modifica chiarisce che:

- Il neo-utilizzatore che cambia i principi contabili applicati in seguito alla pubblicazione del primo bilancio intermedio, deve far rientrare tali variazioni nella presentazione degli effetti derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali;
- il neo-utilizzatore ha la facoltà di usare come sostituto del costo il *fair value* determinato in occasione di una privatizzazione o *IPO*, intervenuta alla data di passaggio agli *IFRS* o precedentemente;
- un'impresa che opera in settori che prevedono remunerazioni basate su tariffe regolamentate potrebbe avere iscritto nel bilancio ante *IFRS* tra gli impianti o le attività immateriali costi od oneri che al contrario non sono qualificabili per la capitalizzazione in base agli *IFRS*. In tal caso l'impresa deve rideterminare quei valori come se avesse applicato gli *IFRS* sin dall'origine, oppure utilizzare l'esenzione del *fair value* come sostituto del costo.

#### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società

##### IFRS 1-Prima adozione degli *International Financial Reporting Standard*

La modifica, emessa il 20 dicembre 2010, non ancora omologata alla data della presente relazione finanziaria annuale sarà applicabile per i periodi contabili che iniziano dopo il 1 luglio 2011.

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

##### IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive

Le modifiche, emesse il 7 ottobre 2010, non ancora omologate alla data della presente relazione finanziaria annuale, saranno applicabili per i periodi contabili che iniziano dopo il 1 luglio 2011.

Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni che prevedono il trasferimento di attività finanziarie che non generano *derecognition* in quanto i rischi sono rimasti in capo alla società che ha trasferito tali attività. L'emendamento prevede inoltre che siano fornite informazioni aggiuntive anche qualora le attività finanziarie trasferite siano state *derecognized*, ma l'entità sia ancora ad alcuni rischi o benefici associati alle attività trasferite.

Le informazioni aggiuntive hanno l'obiettivo di permettere al lettore del bilancio di comprendere la relazione che esiste tra l'attività finanziaria trasferita e la relativa passività e di valutare la natura e i rischi associati all'attività trasferita ma non eliminata dal bilancio.

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

Nel dicembre 2011 lo IASB ha emesso due ulteriori emendamenti all'IFRS 7. Il primo *IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive – Informazioni transitorie*, che sarà applicabile dal 1 gennaio 2015 è conseguente all'emendamento emesso sempre nel mese di dicembre 2011 all' *IFRS 9-Strumenti finanziari* e stabilisce quali informazioni sugli strumenti finanziari sono da presentare in sede di prima applicazione dell'IFRS 9. Il secondo emendamento *IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive-Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities* richiede la presentazione di informazioni che permettano al lettore del bilancio di valutare gli effetti o i potenziali effetti della compensazione nella posizione finanziaria del gruppo di crediti e debiti finanziari della società e delle sue collegate.

Tali emendamenti agendo solo sulla presentazione non avranno impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività della Società.

### IFRS 9-Strumenti finanziari

Il principio, emesso il 12 novembre 2009, è stato emendato il 28 ottobre 2010 e successivamente il 16 dicembre 2011. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.

Tale principio, applicabile dal 1 gennaio 2015, 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, per le attività finanziarie il nuovo principio richiede che le attività finanziarie siano classificate in base alle modalità di gestione degli strumenti finanziari e alle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse. Le attività sono inizialmente misurate al loro *fair value*, oltre ai costi di transazione e successivamente misurate a *fair value* o al costo ammortizzato.

Il principio ridefinisce inoltre le modalità di determinazione dell'impairment di attività finanziarie e le modalità di applicazione dell'hedge accounting. La principale modifica avvenuta per le passività finanziarie riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria al *fair value through profit and loss*, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione di merito creditizio della passività stessa; tali variazioni saranno rilevate nel conto economico complessivo.

L'emendamento emesso in data 16 dicembre 2011, che posticipa la data di applicazione del nuovo principio, definisce i criteri guida per l'applicazione anticipata.

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

### IAS 12-Imposte sul reddito

La modifica, emessa il 20 dicembre 2010, non ancora omologata della presente relazione finanziaria annuale, sarà applicabile per i periodi contabili che iniziano dopo il 1 gennaio 2012. E' permessa l'applicazione anticipata.

L'emendamento chiarisce i criteri per la determinazione delle imposte differite attive o passive sugli investimenti immobiliari valutati al *fair value*. Esso introduce la presunzione che le imposte differite attive o passive calcolate su un investimento immobiliare valutato al *fair value* debbano essere determinate sulla base del valore che si recupererà tramite la vendita. Inoltre, richiede che le imposte differite attive o passive derivanti da un'attività non ammortizzata ma valutata usando il modello della rivalutazione previsto dallo IAS 16, siano calcolate tenendo in considerazione il modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato.

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

La Società non si aspetta che l'applicazione di tale emendamento generi significativi effetti contabili.

Il 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso i seguenti nuovi principi contabili, non omologati alla data della presente relazione finanziaria annuale, che saranno effettivi a partire dal 1 gennaio 2013, nonostante l'applicazione anticipata sia permessa.

### IFRS 10-Bilancio consolidato

Il nuovo *standard* identifica il concetto di controllo come fattore determinante per l'inclusione di una società nel bilancio consolidato della Capogruppo.

Il principio fornisce inoltre delle linee guida per la determinazione del controllo nei casi di difficile identificazione.

L'IFRS 10 sostituirà il SIC 12 e parte dello IAS 27, nel quale è stato rimosso ogni riferimento al bilancio consolidato.

### IFRS 11-Joint arrangement

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. Pertanto ogni parte coinvolta nel 'Joint arrangement' contabilizzerà i diritti e gli obblighi derivanti da tale partecipazione.

Viene, inoltre,

eliminata la possibilità di scelta del metodo di consolidamento proporzionale delle *Joint-venture*.

L'IFRS 11 sostituirà il SIC 13 e lo IAS 31.

### IFRS 12-Informazioni aggiuntive sulle partecipazioni in altre imprese

Il nuovo principio definisce le informazioni da inserire nelle note al bilancio in relazione a tutte le forme di partecipazione in altre imprese, includendo *joint-venture*, società collegate, SPE e tutte le altre forme di interessenza, anche fuori bilancio.

### IFRS 13-Misurazioni del *fair value*

Il principio introduce per la prima volta una definizione chiara e comune di *fair value*, fornisce una guida per la determinazione del *fair value* e identifica le informazioni da inserire nelle note al bilancio. Il principio verrà applicato in tutti quei casi in cui un altro principio permetterà la valutazione al *fair value*.

Sempre nel mese di marzo 2011 lo IASB ha emesso gli emendamenti allo *IAS 27 – Bilancio consolidato e Separato* e allo *IAS 28 - Partecipazioni in società collegate*, in seguito all'emissione dell'IFRS 10 e IFRS 12 applicabili dal 1 gennaio 2013 e non ancora omologati alla data della presente relazione finanziaria annuale.

Il 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso l'emendamento allo *IAS 1-Presentazione dei componenti del Conto economico complessivo* e la versione emendata del principio *IAS 19-Benefici ai dipendenti*, che saranno applicabili rispettivamente per i bilanci il cui periodo di riferimento abbia inizio dopo il 1 luglio 2012 e il 1 gennaio 2013. Entrambi non sono ancora stati omologati alla data della presente relazione finanziaria annuale.

### IAS 1-Presentazione dei componenti del conto economico complessivo

L'emendamento allo IAS 1 migliora la chiarezza nella presentazione delle componenti del conto economico complessivo. Il principale cambiamento introdotto sarà la necessità di raggruppare i componenti del conto economico complessivo sulla base della loro potenziale riclassificabilità al conto economico.

Tale emendamento agendo solo sulla presentazione non avrà impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività della Società.

### IAS 19-Benefici ai dipendenti

Gli emendamenti apportati allo IAS 19, hanno determinato significativi miglioramenti:

- è stato eliminato il 'metodo del corridoio' per la contabilizzazione degli utili e delle perdite attuariali;
- è stata semplificata la presentazione dei cambiamenti delle attività e passività correlate ai piani a benefici definiti, in modo che le rimisurazioni delle stesse siano incluse nel conto economico complessivo e solo i cambiamenti derivanti dalle transazioni operative vengano contabilizzate nel conto economico;
- sono state migliorate le informazioni da fornire in relazione ai piani a benefici definiti, includendo informazioni circa le caratteristiche dei piani e i rischi a cui la Società è esposto partecipando a tali piani.

La Società sta valutando l'impatto dei cambiamenti introdotti dagli emendamenti allo IAS 19.

### IFRIC 20- 'Stripping cost' nella fase di Produzione di una Miniera a cielo aperto

L'IFRIC chiarisce quando e come contabilizzare gli 'stripping cost'. Tale principio non sarà applicabile alla Società.

### IAS 32-Strumenti finanziari: presentazione

L'emendamento allo IAS 32, emesso nel Dicembre 2011 e applicabile dal 1 gennaio 2014 chiarisce i requisiti per la compensazione di attività e passività finanziarie nello stato patrimoniale. Tale emendamento agendo solo sulla presentazione non avrà impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività della Società.

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

I contratti relativi ai prestiti obbligazionari accessi 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' dei *private placement* emessi da Redfire, Inc., i cui contratti prevedono gli stessi *covenant*.

In mancanza di rispetto delle clausole sopra descritte, dopo un periodo di osservazione nel quale tali violazioni non siano state sanate, la Società può essere chiamata al pagamento del debito residuo.

Il valore di tali rapporti è costantemente monitorato dalla Società, e a oggi risulta essere significativamente lontano dalle soglie che determinerebbero l'inadempimento contrattuale.

## 6. Informativa di settore

L'informativa di settore viene presentata nelle note del bilancio consolidato, ai fini di una rappresentazione più esaustiva e significativa.

## 7. Vendite nette

Le vendite nette pari a € 545.499 migliaia, risultano complessivamente in crescita del 10,6% rispetto all'anno precedente, e includono le vendite verso clienti terzi sul mercato italiano, pari a € 370.334, in crescita del 1,90% rispetto alle vendite realizzate nel 2010 nello stesso perimetro, e le vendite verso le società del Gruppo che prevalentemente svolgono la propria attività sui mercati internazionali, pari a € 174.924 migliaia.

Per una più dettagliata analisi delle vendite nette, si rinvia a quanto riportato nella relazione sulla gestione al paragrafo 'Andamento delle vendite'.

## 8. Costo del venduto

	2011	2010
	€/000	€/000
Costo dei materiali e produzione	246.407	244.195
Costi di distribuzione	19.845	19.276
<b>Totale costo del venduto</b>	<b>266.252</b>	<b>263.471</b>

	2011	2010
	€/000	€/000
Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi	208.251	207.616
Vendite diverse a rettifica costo venduto	(4.564)	(2.034)
Vendite materiali, rimborsi	(309)	(933)
Oneri su transazioni	-	51
Costi del personale	18.625	18.387
Altri oneri legati al personale	1.652	1.308
Ammortamenti	9.559	9.527
Utenze	3.843	3.470
Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni	8.783	8.740
Costi variabili di trasporto	13.285	12.411
Affitti e leasing operativi	1.222	688
Costi per servizi, consulenze ed assicurazioni	4.374	5.869
Imposte e tasse	677	371
Costo per bancali	(86)	278
Altri oneri e proventi diversi	940	(2.278)
<b>Totale costo del venduto</b>	<b>266.252</b>	<b>263.471</b>

Il costo del venduto, complessivamente pari a € 266.252 migliaia, evidenzia un aumento pari all'1,1% rispetto all'anno precedente, meno che proporzionale rispetto alla crescita delle vendite.

L'incidenza percentuale sulle vendite nette si riduce di 0,46 punti, passando dal 53,4% al 48,8%, grazie a una buona *performance* dei prodotti ad alta marginalità, a maggiori efficienze nei costi di produzione nelle unità produttive, nonché a una migliore efficienza nella catena logistica e distributiva.

## 9. Pubblicità e promozioni

	2011	2010
	€/000	€/000
Pubblicità e promozioni	62.050	63.528
<b>Totale Pubblicità e Promozioni</b>	<b>62.050</b>	<b>63.528</b>

	2011	2010
	€/000	€/000
Spazi pubblicitari	31.473	32.211
Sponsorizzazioni, fiere, manifestazioni	6.015	4.601
Produzione mezzi	8.045	8.615
Promozioni volte al consumatore	2.253	6.585
Promozioni destinate ai clienti	20.653	14.794
Ricerche e mercato	1.763	1.809
Altri costi per pubblicità e promozioni	2.069	2.214
Contributi promo-pubblicitari ricevuti	(10.221)	(7.301)
<b>Totale Pubblicità e Promozioni</b>	<b>62.050</b>	<b>63.528</b>

I costi di pubblicità e promozioni, pari a € 62.050 migliaia risultano inferiori del 2,3% in valore assoluto rispetto all'anno precedente, e dell'1,5% per 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

	2011	2010
	€/000	€/000
Costi di vendita	23.060	21.718
Costi generali e amministrativi	47.589	44.229
Altri proventi e costi operativi	2.943	5.870
<i>di cui non ricorrenti</i>	<i>(973)</i>	<i>(3.405)</i>
<b>Totale costi di struttura</b>	<b>73.592</b>	<b>71.817</b>

	2011	2010
	€/000	€/000
Ammortamenti	5.457	4.559
Costi del personale	29.110	25.356
Altri oneri legati al personale	4.691	5.366
Meeting e conferenze	1.234	911
Viaggi, trasferte, formazione e riunioni	3.579	3.173
Provvigioni e altri costi legati agli agenti	5.974	6.036
Utenze	2.623	2.330
Servizi, manutenzioni e assicurazioni	16.855	16.167
Affitti e leasing operativi	2.136	3.192
Imposte e tasse	1.516	526
Proventi immobiliari	(572)	(572)
Servizi intrasocietari resi	(646)	(438)
Altri oneri e proventi diversi	1.635	5.211
<b>Totale costi di struttura</b>	<b>73.592</b>	<b>71.817</b>

I costi di struttura crescono complessivamente del 2,5% rispetto all'anno precedente, in misura inferiore rispetto alla crescita delle vendite nette.

In particolare i costi di vendita aumentano del 6,2% principalmente in seguito all'incremento dei costi del personale.

L'aumento dei costi generali e amministrativi pari al 7,6% rispetto al periodo precedente, è principalmente influenzato dagli impatti economici degli investimenti effettuati nella nuova piattaforma informatica integrata, utilizzata dalla società a partire dal 1 gennaio 2011, nonché dal rafforzamento della struttura in alcune aree specifiche e strategiche dell'organizzazione.

La riduzione degli 'Altri proventi e costi operativi ricorrenti', il cui importo complessivo netto al 31 dicembre 2011 è pari a oneri per € 1.971 migliaia, è imputabile sostanzialmente al minor accantonamento per rischi su crediti commerciali, rispetto a quanto si era reso necessario l'anno precedente.

Gli Altri proventi e costi operativi non ricorrenti, pari a oneri netti di € 973 migliaia, includono la plusvalenza netta pari a € 1.777 migliaia derivante dagli accordi di cessione dell'area di Ponte Galeria a Roma e dei relativi diritti edificatori; inoltre, sono iscritti tra gli 'Altri proventi e costi operativi' la minusvalenza di € 799 migliaia generata dalla vendita delle attività dell'area industriale di Sulmona dismessa dal 2007 per un corrispettivo complessivo di € 5.700 migliaia, nonché la minusvalenza di € 320 migliaia derivante dalla dismissione di materiale vario di manutenzione ancora presso il sito produttivo, ma non più utilizzabile. Entrambi gli *asset* erano già iscritti nel precedente bilancio tra le Attività non correnti destinate alla vendita. Infine, tra gli altri proventi e costi operativi non ricorrenti sono iscritti oneri relativi per ristrutturazione aziendale per € 524 migliaia.

Inoltre, sono inclusi negli Altri proventi e costi operativi non ricorrenti, per € 921 migliaia, gli oneri per sanzioni iscritte in atti di accertamento di natura fiscale, più ampiamente ed esaurientemente descritti nella nota di commento n. 17 Imposte correnti e differite.

La natura degli oneri e proventi non ricorrenti è dettagliata nella seguente tabella.

	2011 €/000	2010 €/000
Plusvalenze su alienazione immobilizzazioni	1.777	929
<b>Totale altri proventi non ricorrenti</b>	<b>1.777</b>	<b>929</b>
Accantonamenti a fondi rischi e oneri	(981)	(1.695)
Minusvalenze su alienazione immobilizzazioni	(799)	-
Oneri di ristrutturazione del personale	(524)	(924)
Oneri d'indennità d'occupazione	-	(1.090)
Oneri diversi non ricorrenti	(446)	(625)
<b>Totale altri oneri non ricorrenti</b>	<b>(2.750)</b>	<b>(4.334)</b>
<b>Altri oneri (proventi) non ricorrenti</b>	<b>(973)</b>	<b>(3.405)</b>

## 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.

	2011 €/000	2010 €/000
Ammortamenti e eventuali riduzioni di valore:		
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	12.372	12.230
- Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	2.644	1.856
	<b>15.016</b>	<b>14.086</b>
di cui:		
<i>Inclusi nel costo del venduto:</i>		
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	9.544	9.506
- Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	15	21
<i>Inclusi nei costi di vendita</i>		
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	133	97
- Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	-	-
<i>Inclusi nei costi di struttura:</i>		
- Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	2.695	2.627
- Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	2.629	1.835
	<b>15.016</b>	<b>14.086</b>

## 12. Costi del personale

La voce risulta così composta.

	2011	2010
	€/000	€/000
Salari e stipendi	34.318	32.016
Oneri sociali	10.374	10.035
Altri costi	1.666	1.718
Costi per benefici successivi al rapporto di lavoro	2.520	2.486
Costo per pagamento basato su azioni	4.346	4.147
	<b>53.224</b>	<b>50.402</b>
di cui:		
Inclusi nel costo del venduto	19.396	18.893
Inclusi nel costo di vendita	12.085	11.315
Inclusi nei costi generali ed amministrativi	21.219	19.520
Inclusi nei costi non ricorrenti	524	674
	<b>53.224</b>	<b>50.402</b>

## 13. Oneri diversi di gestione

	2011	2010
	€/000	€/000
Imposte e tasse, sanzioni	2.532	1.262
Spese di rappresentanza	759	977
Quote associative	601	525
Giornali, riviste e pubblicazioni	154	141
Oneri di utilità sociale	98	338
Oneri consortili	516	490
Minusvalenze alienazione altre immobilizzazioni materiali	289	8
Minusvalenze alienazione immobili	510	-
Minusvalenze da rottamazioni	60	89
Spese gestione immobili affittati	11	18
Omaggio prodotti	394	470
Transazione per abbigliaggi difettosi	-	499
Oneri relativi ad esercizi precedenti	38	2.520
Oneri diversi	601	2.858
	<b>6.563</b>	<b>10.195</b>
di cui:		
Inclusi nel costo del venduto	1.543	3.511
Inclusi nel costo di pubblicità e promozioni	696	1.930
Inclusi nel costo di vendita	436	585
Inclusi nei costi generali e amministrativi	1.983	3.545
Inclusi nei costi operativi non ricorrenti	1.905	624
	<b>6.563</b>	<b>10.195</b>

## 14. Altri costi

I costi per canoni per *leasing* operativo sono così suddivisi.

	2011 €/000	2010 €/000
Hardware	511	476
Software	47	35
Auto	1.583	1.621
Mezzi di sollevamento	113	189
Apparecchiature impiantistiche	93	97
Indumenti da lavoro	152	97
Fotocopiatrici	138	114
Attrezzatura palestra	32	40
Serbatoi	40	27
Pallet	80	-
Altro	22	20
	<b>2.811</b>	<b>2.716</b>

## 15. Costi di ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo della Società riguarda esclusivamente l'ordinaria attività produttiva e commerciale; in particolare, si concentra sull'ordinario controllo di qualità dei prodotti e su studi di *packaging*, il cui ammontare, pari a € 1.692 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.

	2011 €/000	2010 €/000
Interessi bancari e da depositi a termine	1.196	518
Dividendi da altre società	7	6
Altri proventi	141	37
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>1.344</b>	<b>561</b>
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(24.709)	(22.237)
Interessi passivi su <i>leasing</i>	(88)	(108)
Interessi passivi bancari e su finanziamenti	(27)	(80)
Interessi passivi diversi	(87)	-
<b>Totale interessi passivi verso terzi</b>	<b>(24.911)</b>	<b>(22.425)</b>
Interessi netti da tesoreria centralizzata con società del Gruppo	(310)	(520)
Interessi su finanziamenti da società del Gruppo	(5.357)	(4.085)
<b>Totale interessi passivi verso società del Gruppo</b>	<b>(5.667)</b>	<b>(4.605)</b>
<b>Totale interessi passivi</b>	<b>(30.578)</b>	<b>(27.030)</b>
Effetti attuariali su piani a benefici definiti	(328)	(338)
Spese bancarie	(371)	(63)
Altri oneri e differenze cambi	(72)	(351)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(31.349)</b>	<b>(27.782)</b>
Provento da attività finanziarie	-	784
Altri oneri finanziari non ricorrenti	(1.767)	-
<b>Proventi e oneri finanziari non ricorrenti</b>	<b>(1.767)</b>	<b>784</b>
<b>Proventi (oneri) finanziari netti</b>	<b>(31.772)</b>	<b>(26.437)</b>

La gestione finanziaria del periodo evidenzia un risultato complessivo pari a oneri finanziari netti di € 31.772 migliaia in aumento rispetto all'anno precedente. Tale incremento attribuibile in parte al maggior costo del debito che ha caratterizzato l'anno 2011, è dovuto altresì all'iscrizione di oneri non ricorrenti per € 1.767 migliaia, relativi a interessi passivi su imposte degli esercizi precedenti, emersi dagli accertamenti di natura fiscale più ampiamente descritti nella

nota di commento n. 17- Imposte correnti e differite. Infine, il confronto con l'anno precedente è influenzato altresì dal venir meno dei proventi non ricorrenti realizzati nel 2010 per € 784 migliaia, in seguito alla cessione a titolo definitivo dei crediti iscritti verso Lehman Brothers International Europe.

Inoltre, sono di seguito riepilogati gli oneri e i proventi finanziari derivanti dai prestiti obbligazionari e dai relativi strumenti di copertura.

	2011 €/000	2010 €/000
Oneri finanziari verso obbligazionisti prestito obbligazionario (in USD)	(10.075)	(10.351)
Oneri finanziari verso obbligazionisti prestito obbligazionario (Eurobond)	(18.813)	(18.757)
Oneri finanziari verso obbligazionisti (cedole)	<b>(28.888)</b>	<b>(29.108)</b>
Oneri finanziari su strumento derivato prestito obbligazionario (in USD)	(9.241)	(8.835)
Oneri finanziari su strumento derivato prestito obbligazionario (Eurobond)	(7.871)	(7.595)
Totale oneri finanziari su strumenti derivati	<b>(17.112)</b>	<b>(16.430)</b>
Proventi finanziari su strumento derivato prestito obbligazionario (in USD)	10.084	10.351
Proventi finanziari su strumento derivato prestito obbligazionario (Eurobond)	10.750	12.831
Totale Proventi finanziari su strumenti derivati	<b>20.834</b>	<b>23.182</b>
<b>Costo netto cedole e coperture</b>	<b>(25.166)</b>	<b>(22.356)</b>
Variazioni nette di <i>fair value</i> nette e altri componenti di costo ammortizzato	(359)	(503)
Riserva di <i>cash flow hedging</i> rilevata a conto economico nell'esercizio	816	622
<b>Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i></b>	<b>(24.709)</b>	<b>(22.237)</b>

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 38).

## 17. Imposte correnti e differite

Il dettaglio delle imposte correnti e differite incluse nel conto economico della Società è il seguente.

	2011 €/000	2010 €/000
Imposte sul reddito correnti		
- imposte dell'esercizio	38.433	20.446
- imposte relative ad anni precedenti	4.729	604
Imposte sul reddito differite		
- passive	799	(103)
- attive	1.744	5.766
Accantonamenti	-	6.456
<b>Imposte sul reddito riportate a conto economico</b>	<b>45.705</b>	<b>33.169</b>

Le imposte relative ad anni precedenti riguardano due accordi deflattivi del contenzioso raggiunti con l'Agenzia delle Entrate, attinenti gli anni 2005 e 2006. Inoltre, la definizione agevolata delle potenziali liti ha comportato interessi complessivi per € 1.767 migliaia, classificati tra i gli 'oneri finanziari non ricorrenti', e sanzioni pari ad € 981 migliaia, iscritte tra gli 'altri oneri non ricorrenti'.

Gli importi delle imposte correnti o differite accreditate e addebitate direttamente a patrimonio netto nel corso del periodo riguardano esclusivamente la valutazione a *fair value* delle coperture con contratti di *cash flow hedge* sui prestiti obbligazionari.

	2011 €/000	2010 €/000
Imposte differite relative a voci addebitate o accreditate al patrimonio netto		
- Imposte differite attive	-	(16)
- Imposte differite passive	(1.435)	1.556

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.

	2011 €/000	2010 €/000
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>232.103</b>	<b>108.602</b>
aliquota fiscale vigente	31,40%	31,40%
Imposte teoriche	72.880	34.101
Differenze permanenti	(32.064)	(3.728)
Altre differenze	4.889	2.796
	(27.175)	(932)
<b>Onere fiscale effettivo</b>	<b>45.705</b>	<b>33.169</b>
aliquota effettiva	19,69%	30,54%

Il risultato ante imposte rappresenta il reddito su cui, in ottemperanza alle normative fiscali vigenti, vengono calcolate le imposte.

Le differenze permanenti riguardano principalmente l'effetto fiscale dei dividendi ricevuti dalle società controllate.

Le altre differenze sono dovute essenzialmente al totale delle imposte relative agli anni precedenti.

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 2011 €/000	31 dicembre 2010 €/000	2011 €/000	2010 €/000
<b>Imposte differite attive</b>				
Spese a deducibilità differita	513	831	318	250
Fondi tassati	1.220	1.830	610	(1.654)
Altre	3.637	4.453	816	(4.362)
<b>Totale imposte differite attive</b>	<b>5.370</b>	<b>7.114</b>	<b>1.744</b>	<b>(5.766)</b>
<b>Imposte differite passive</b>				
Ammortamenti anticipati	(2.622)	(3.775)	(1.153)	607
Plusvalenze soggette a tassazione differita	(1.150)	(606)	544	1.035
Goodwill e marchi deducibili localmente	(12.651)	(10.560)	2.091	(2.091)
Leasing	(2.629)	(2.629)	-	-
Altri	(497)	(2.614)	(683)	552
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>(19.549)</b>	<b>(20.184)</b>	<b>799</b>	<b>103</b>
<b>Totale</b>	<b>(14.179)</b>	<b>(13.070)</b>	<b>2.543</b>	<b>(5.663)</b>

Il dettaglio complessivo dei movimenti è descritto nelle tabelle successive.

#### Imposte differite attive e passive

Le imposte differite attive sono esclusivamente alimentate da differenze temporanee e sono principalmente costituite dall'iscrizione di fondi tassati, quali fondo svalutazione magazzini, fondo rischi e oneri diversi, fondo svalutazione crediti commerciali e costi deducibili in base a particolari disposizioni fiscali, quali imposte e compensi ad amministratori.

Le differenze temporanee che comportano la rilevazione delle imposte differite passive si riferiscono principalmente ad ammortamenti anticipati e alla rateizzazione di plusvalenze patrimoniali effettuate nei precedenti esercizi.

Le aliquote applicate ai fini dello stanziamento delle imposte differite attive corrispondono a quelle in vigore, in base alle normative vigenti, nel periodo in cui è previsto il relativo riversamento, e in particolare 27,5% IRES e 3,9% IRAP.

Gli importi accreditati e addebitati a detta voce transitano dal conto economico del periodo ovvero a patrimonio netto qualora la differenza temporanea sia anch'essa rilevata a patrimonio netto.

Nella tabella seguente viene riepilogata la rilevazione delle imposte differite attive e passive e gli effetti conseguenti.

Natura delle differenze temporanee (*)	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
	Ammontare delle	Effetto fiscale	Ammontare delle	Effetto fiscale
	differenze temporanee	IRES 27,5% IRAP 3,9%	differenze temporanee	IRES 27,5% IRAP 3,9%
	€/000	€/000	€/000	€/000
<b>Imposte differite attive</b>				
Spese di rappresentanza	-	-	61	19
Fondi vari	4.317	1.220	6.546	1.830
Svalutazione beni iscritti nelle immobilizzazioni	2.993	859	917	288
Riserva di <i>cash flow hedge</i>	2.177	599	2.560	704
Differenze su ammortamenti	4.191	1.234	3.967	1.173
Compensi amministratori	1.317	362	2.418	665
Altro	3.834	1.096	8.694	2.435
<b>Totale imposte differite attive</b>	<b>18.829</b>	<b>5.370</b>	<b>25.163</b>	<b>7.114</b>
<b>Imposte differite passive</b>				
Differenze su ammortamenti	8.545	2.350	12.736	3.503
Plusvalenze rateizzate	4.182	1.150	2.205	606
Magazzino	2.195	457	2.674	810
<i>Cash flow hedge</i>	144	40	6.559	1.804
<i>Leasing</i>	8.101	2.629	8.101	2.629
Ammortamento marchi	40.290	12.651	33.631	10.560
Altro	945	272	945	272
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>64.402</b>	<b>19.549</b>	<b>66.851</b>	<b>20.184</b>
<b>Totale passività per imposte differite, al netto delle imposte differite attive</b>	<b>45.573</b>	<b>14.179</b>	<b>41.688</b>	<b>13.070</b>

(\*) Effetto fiscale IRAP laddove applicabile

La variazione intervenuta nel saldo dei crediti per imposte differite attive, pari a € 1.744 migliaia, si è così movimentata.

	€/000
<b>Imposte differite attive al 31 dicembre 2010</b>	<b>7.114</b>
Per imposte differite attive esercizio IRES	1.946
Per imposte differite attive esercizio IRES (da <i>cash flow hedge</i> )	-
Utilizzo per imposte differite attive IRES	(3.589)
Utilizzo per imposte differite attive IRES (da <i>cash flow hedge</i> )	(106)
Adeguamento imposte differite attive anni precedenti IRES	7
Utilizzo per imposte differite attive IRAP	(5)
Adeguamento imposte differite attive anni precedenti IRAP	3
<b>Totale variazioni dell'esercizio</b>	<b>(1.744)</b>
<b>Imposte differite attive al 31 dicembre 2011</b>	<b>5.370</b>

La variazione del periodo per imposte differite passive, pari a € 636 migliaia, si è così movimentata.

	€/000
<b>Imposte differite passive al 31 dicembre 2010</b>	<b>20.184</b>
Incremento imposte differite passive esercizio IRES	2.890
Incremento imposte differite passive esercizio IRES (da <i>cash flow hedge</i> )	-
Utilizzo imposte differite passive esercizio IRES	(1.799)
Utilizzo imposte differite passive esercizio IRES (da <i>cash flow hedge</i> )	(1.764)
Incremento imposte differite passive esercizio IRAP	260
Utilizzo imposte differite passive esercizio IRAP	(222)
<b>Totale variazioni dell'esercizio</b>	<b>(635)</b>
<b>Imposte differite passive al 31 dicembre 2011</b>	<b>19.549</b>

L'utilizzo del fondo imposte differite passive IRES dell'esercizio include l'effetto fiscale sull'adeguamento della riserva di *cash flow hedge* iscritto a patrimonio netto, nonché l'effetto fiscale sul *reversal*. Tale riserva è stata alimentata a

fronte dello strumento derivato di copertura sul prestito obbligazionario, commentato nella nota 38-Strumenti finanziari.

## 18. Immobilizzazioni materiali nette

	Terreni e fabbricati €/000	Impianti e macchinari €/000	Altri €/000	Totale €/000
Valore di carico iniziale	104.235	139.078	12.653	255.966
Fondo ammortamento iniziale	(25.679)	(97.278)	(9.484)	(132.441)
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>78.556</b>	<b>41.800</b>	<b>3.169</b>	<b>123.525</b>
Investimenti	2.332	3.776	1.631	7.739
Disinvestimenti	-	(331)	(13)	(344)
Ammortamenti	(2.883)	(8.355)	(1.115)	(12.353)
Riclassifica da 'attività destinate alla vendita'	-	-	-	-
Altre riclassifiche	(2.265)	35	2.230	-
Svalutazioni	(4)	(56)	-	(60)
Altri movimenti	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>75.736</b>	<b>36.869</b>	<b>5.902</b>	<b>118.507</b>
Valore di carico finale	103.285	128.909	17.127	249.321
Fondo ammortamento finale	(27.549)	(92.040)	(11.225)	(130.814)

Di seguito sono commentati in modo puntuale gli eventi specifici.

### Terreni e fabbricati strumentali

La voce include principalmente il terreno su cui insiste lo stabilimento di Novi Ligure 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.

Il complesso industriale di Novi Ligure è oggetto di un contratto di locazione finanziaria stipulato il 16 febbraio 2004.

Fanno inoltre parte di tale voce le condutture, le opere idrauliche e le costruzioni leggere.

Gli incrementi dell'esercizio, pari a € 2.332 migliaia, si riferiscono principalmente a opere edili di miglioria e rifacimento nel sito industriale di Canale per € 1.457 migliaia, nonché al completamento delle aree verdi ed esterne della sede della società, complessivamente per € 536 migliaia. Altri interventi di minore importanza sono stati fatti nelle altre unità produttive.

### Impianti e macchinari

La voce include impianti e macchinari, e serbatoi atti al funzionamento delle unità produttive site sul territorio, nonché gli impianti afferenti l'immobile della sede della Società.

Sono peraltro compresi gli impianti dello stabilimento di Novi Ligure, per i quali è stato stipulato un contratto di locazione finanziaria.

Gli incrementi, si riferiscono sostanzialmente a investimenti nelle linee produttive presso gli stabilimenti, e in particolare a investimenti in nuovi impianti per l'ampliamento delle linee produttive nello stabilimento di Novi Ligure, complessivamente per € 2.402 migliaia, nelle cantine e linee dedicate alla produzione di liquori e spumanti, nonché alle linee di produzione dell'Aperol, presso lo stabilimento di Canale complessivamente per € 961 migliaia, e a investimenti per € 307 migliaia nell'unità produttiva di Crodo.

I decrementi dell'esercizio includono principalmente la vendita di alcune linee produttive il cui valore netto contabile era pari a € 331 migliaia.

### Altri

La voce include attrezzature varie, nonché apparecchiature di reparto e laboratorio e altri beni quali mobilio, macchine d'ufficio, macchine elettroniche, attrezzatura minuta, autovetture e automezzi.

Gli incrementi sono riferiti principalmente a mobilio e arredi per € 774 migliaia, destinati in modo preponderante al completamento della Galleria Campari all'area dedicata alla storia ed evoluzione dell'aperitivo, presso la sede di Sesto San Giovanni, nonché ad acquisti di attrezzature industriali per € 338 migliaia.

### Immobilizzazioni materiali per titolo di proprietà

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

	Immobilizzazioni di proprietà €/000	Immobilizzazioni in <i>leasing</i> finanziario €/000	Totale €/000
Terreni	615	2.553	3.168
Fabbricati	55.339	17.229	72.568
Impianti e macchinari	36.458	411	36.869
Attrezzature industriali	3.039	-	3.039
Altri beni	2.863	-	2.863
	<b>98.314</b>	<b>20.193</b>	<b>118.507</b>

Si evidenzia peraltro che il contratto di *leasing* del complesso industriale di Novi Ligure scade nel febbraio 2012.

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	2.820	45.700	8.210	56.730
Valore netto cespiti ritirati dall'uso attivo e non classificati come destinati alla vendita	-	520	20	540

## 19. Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari, pari a € 531 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 € 19 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 e Braemar per € 6.000 migliaia, Cynar (Brasile e Svizzera) per € 1.626 migliaia, Cinzano per € 771 migliaia, nonché X-Rated Fusion Liqueur (marchi internazionali) per € 1.553 migliaia e Mondoro (Stati Uniti) per € 1.028 migliaia.

I marchi non sono ammortizzati in quanto si ritiene abbiano vita utile indefinita 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 2011, i test di *impairment* effettuati sia sui marchi che sugli avviamenti iscritti in bilancio non hanno evidenziato perdite durevoli di valore.

## 21. Impairment

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

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

Ai fini della valutazione dell'*'impairment test'*, i valori dell'avviamento e dei marchi sono stati allocati alle rispettive unità (o gruppi di unità) generatrici di flussi finanziari (*'cash generating unit'* o 'CGU') alla data di riferimento del bilancio. La Società ha identificato le CGU nei business, o gruppi di business, da esso acquisiti, che corrispondono a un singolo *brand*, oppure a portafogli di brand, oppure a entità che producono e/o distribuiscono uno o più *brand*.

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

Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal budget 2012 e dai piani strategici predisposti dalle società del Gruppo nel 2011 per il periodo 2013-2016.

Inoltre, il piano quinquennale è stato estrapolato su base decennale, ipotizzando tassi di crescita di medio-lungo termine comunque non superiori al tasso medio di crescita a lungo termine del mercato in cui opera il Gruppo.

L'utilizzo di un periodo di dieci anni è giustificato dalla 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 nelle categorie e 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, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche.

Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

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

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

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

In particolare il tasso di sconto utilizzato è il Weighted Average Cost of Capital ('WACC'), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al business oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è 8,6%.

Si precisa inoltre che ai fini della stima del valore recuperabile è stato impiegato, come metodo di controllo rispetto alla metodologia principale basata sulla stima del valore in uso, il criterio del fair value, dedotti i costi di vendita, utilizzando il metodo dei multipli di transazioni comparabili.

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

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

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

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

Al 31 dicembre 2011 gli *impairment test*, applicati in base alla metodologia e alle assunzioni sopra descritte, hanno riscontrato l'integrale recuperabilità del valore dell'avviamento e dei marchi iscritti.

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

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

Le analisi di sensitività sopra descritte hanno confermato l'integrale recuperabilità del valore dell'avviamento e dei marchi delle CGU. Inoltre, si precisa che per le CGU più significative in termini di valore dell'avviamento e dei marchi iscritti (inclusi Barbero, Glen Grant e i prodotti ex-Bols), in considerazione del risultato ottenuto con riferimento al valore recuperabile, si ritiene che ogni ragionevole cambiamento nelle ipotesi principali utilizzate non possa comportare un'eccedenza del *carrying amount* sul valore recuperabile.

L'allocazione dei valori di avviamento e marchi al 31 dicembre 2011 è esposta nella seguente tabella. Si rimanda invece alla nota 23- Partecipazioni in società controllate per i relativi dettagli.

	31 dicembre 2011 €/000	31 dicembre 2010 €/000
<b>Marchi</b>		
Riccadonna	11.300	11.300
Cinzano	771	771
Cynar (Brasile e Svizzera)	1.626	1.626
X-Rated Fusion Liqueur	1.553	1.553
Glen Grant	98.264	98.264
Mondoro (USA)	1.028	1.028
Old Smuggler	6.000	6.000
<b>Totale marchi</b>	<b>120.542</b>	<b>120.542</b>
<b>Avviamento</b>		
Da fusione Francesco Cinzano & C.ia S.p.A.	71.046	71.046
Da fusione Campari-Crodo S.p.A. (prodotti ex-Bols)	98.177	98.177
Da fusione Barbero 1891 S.p.A.	137.859	137.859
<b>Totale avviamento</b>	<b>307.082</b>	<b>307.082</b>

## 22. Attività immateriali a vita definita

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

	Software €/000	Altre €/000	Totale €/000
Valore di carico iniziale	3.824	23.390	27.214
Fondo ammortamento iniziale	(3.207)	(8.396)	(11.603)
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>617</b>	<b>14.994</b>	<b>15.611</b>
Investimenti	2.462	2.779	5.241
Disinvestimenti	(162)	(2.364)	(2.526)
Ammortamenti del periodo	(1.971)	(673)	(2.644)
Svalutazioni	-	-	-
Riclassifiche e altri movimenti	3.699	(3.699)	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>4.645</b>	<b>11.037</b>	<b>15.682</b>
Valore di carico finale	17.817	11.935	29.751
Fondo ammortamento finale	(13.171)	(898)	(14.069)

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 che vedrà nel corso dei prossimi anni integrarsi altresì di tutte le società del Gruppo stesso. Tali investimenti afferiscono non solo all'ambito transazionale, ma anche i sistemi di *business intelligence* e *business process management*, in diversi processi.

Ne derivano acquisti di licenze d'uso e software complessivamente pari a € 1.035 migliaia, nonché la finalizzazione di nuove spese incrementative di software per € 3.274 migliaia, di cui una parte, relativa a progetti in corso, iscritta tra le altre immobilizzazioni.

### 23. Partecipazioni in società controllate

Nel corso dell'esercizio la Società ha effettuato un versamento in conto capitale a Campari Do Brasil Ltda., di € 9.500 migliaia; infatti la Campari Do Brasil Ltda. Ha finalizzato nel mese di agosto l'acquisizione di Sagatiba Brasil S.A., proprietaria del marchio leader e in forte crescita nel mercato della *cachaça premium* in Brasile.

Inoltre, nel corso dell'esercizio la società controllata al 100% Zedda Piras S.p.A. è stata incorporata per fusione inversa in Sella&Mosca S.p.A., posseduta all'88% dall'incorporanda Zedda Piras S.p.A. Poiché il restante 12% del capitale dell'incorporante era posseduto anch'esso dalla Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A., alla fusione è stato applicato l'art. 2505, comma 1°, cod. civ., e pertanto non è stato previsto alcun rapporto di cambio, è aumento di capitale della società incorporante (a eccezione di quanto necessario alla sola ricostituzione dell'attuale capitale sociale) dopo l'annullamento della partecipazione della società incorporanda.

Le ulteriori variazioni iscritte nel valore delle partecipazioni, derivano dalla contabilizzazione delle quote dei piani di *stock option* emessi dalla Società e assegnati ad amministratori e dipendenti delle società controllate, e il relativo riconoscimento della capitalizzazione alle società controllate stesse.

Permane la differenza negativa tra il costo d'iscrizione delle partecipazioni Campari do Brasil Ltda. E la relativa quota di patrimonio netto. Si ritiene tuttavia che tale differenza non rappresenti una perdita durevole di valore, coerentemente agli *impairment test* effettuati.

Descrizione	31 dicembre 2010 €/000	Incrementi €/000	Decrementi €/000	31 dicembre 2011 €/000
Campari do Brasil Ltda.	115.910	9.945	22	125.833
DI.CI.E. Holding B.V.	29.686	1.616	169	31.133
Redfire, Inc.	495.628	694	-	496.322
Campari Benelux S.A.	64.001	-	-	64.001
T.J. Carolan&Son Ltd.	100.781	13	-	100.794
Turati Ventisette S.r.l.	25	-	-	25
Zedda Piras S.p.A.	81.675	-	81.675	-
Sella&Mosca S.p.A.	4.196	81.904	36	86.064
	<b>891.902</b>	<b>94.172</b>	<b>81.902</b>	<b>904.172</b>

<b>Partecipazioni in società controllate</b>			Capitale sociale	Patrimonio netto al 31 dicembre 2011	Utile /perdita al 31 dicembre 2011	Percentuale partecipazione		Valore di bilancio
Denominazione	Sede	Valuta	in valuta	€/000	€/000	Diretta	Indiretta	€/000
Cabo Wabo LLC	San Francisco	US\$	100.000	78	0		100	
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.	Beijing	RMB	25.189.930	-3.177	-1.589		100	
Camargen S.R.L.	Buenos Aires	AR\$	11.750.000	1.882	218		100	
Campari Argentina S.A.	Buenos Aires	AR\$	125.213.591	22.040	533		100	
Campari Australia Pty Ltd.	Sydney	AU\$	21.500.000	23.467	7.560		100	
Campari Austria GmbH	Wien	€	500.000	2.145	1.638		100	
Campari Deutschland GmbH	Oberhaching	€	5.200.000	21.565	16.079		100	
Campari do Brasil Ltda.	Barueri	BRC	239.778.071	103.848	4.603	100		125.833
Campari Benelux S.A.	Bruxelles	€	246.926.407	292.248	7.797	26	74	64.001
Campari France	Nanterre	€	2.300.000	5.830	22		100	
Campari International S.A.M.	Monaco	€	70.000.000	75.238	3.284		100	
Campari Japan Ltd.	Tokyo	JPY	3.000.000	72	1		100	
Campari Schweiz A.G.	Baar	CHF	2.000.000	5.275	1.926		100	
Cjsc 'Odessa Sparkling Wine Company'	Odessa	UAH	48.041.016	3.660	-3.337		99,80	
Vasco (CIS) OOO	Mosca	RUB	10.000.000	-2.056	-1.996		80,00	
Campari Mexico S.A. de C.V.	Jalisco	MXN	294.945.500	11.988	74		100	
DI.CI.E. Holding B.V.	Amsterdam	€	15.015.000	422.727	20.459	100		31.133
Glen Grant Distillery Company Ltd.	Roths	GBP	0	0	503		100	
Glen Grant Ltd.	Roths	GBP	24.949.000	114.585	-18.261		100	
Gregson's S.A.	Montevideo	UYU	175.000	507	22		100	
Kaloyannis-Koutsikos Distilleries S.A.	Volos	€	8.884.200	9.284	1.120		75	
Varhol B.V.	Amsterdam	€	90.000	377	-51		80	
Rare Breed Distilling LLC	Delaware (sede operativa: Lawrenceburg)	US\$	655.794.461	508.195	4.185		100	
Red Fire Mexico S. de R.L. de C.V.	Jalisco	MXN	1.254.250	-154	-70		100	
Redfire, Inc.	Delaware (sede operativa: San Francisco)	US\$	566.321.274	617.498	38.385	100		496.322
Sella&Mosca Commerciale S.r.l.	Alghero	€	100.000	2.013	-226		100	
Sella&Mosca S.p.A.	Alghero	€	15.726.041	33.071	2.143	100		86.064
Sky Spirits, LLC	San Francisco	US\$	54.897.463	85.955	50.255		100	
Société Civile du Domaine de la Margue	Saint Gilles	€	6.793.200	438	-519		100	
Lamargue S.a.r.l.	Saint Gilles	€	750.000	583	-167		100	
T.J. Carolan&Son Ltd.	Dublin	€	2.600	138.392	6.109	76,92	23,08	100.794
Turati Ventisette S.r.l.	Sesto San Giovanni (Milano)	€	20.000	13	-2	100		25
<b>Totale partecipazioni in società controllate</b>								<b>904.172</b>

<b>Partecipazioni in società collegate</b>			Capitale sociale	Patrimonio netto al 31 dicembre 2011	Util /perdita al 31 dicembre 2011	Percentuale partecipazione		Valore di bilancio
Denominazione	Sede	Valuta	in valuta	€/000	€/000	Diretta	Indiretta	€/000
International Marques V.o.f.	Harleem	€	210.000	563	345		33.33	

## 24. Altre attività non correnti

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000
<i>Fair value</i> su strumenti derivati	13.172	3.630
<b>Attività finanziarie non correnti</b>	<b>13.172</b>	<b>3.630</b>
<b>Partecipazioni in altre imprese</b>	<b>150</b>	<b>150</b>
Depositi cauzionali	8	9
Crediti verso altri soggetti	1	1
Crediti fiscali	515	515
<b>Crediti verso altri non correnti</b>	<b>524</b>	<b>525</b>
	<b>13.846</b>	<b>4.305</b>

Per una più significativa rappresentazione il dettaglio delle 'Partecipazioni in altre imprese' viene esposto in unità di Euro.

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€	€
Agenzia Pollenzo Bra	77.446	77.446
Emittente Titoli S.p.A.	38.257	38.257
Società cooperativa lavorazione vinacce	16.009	16.009
Soc.Cons.For.Alba	6.000	6.000
Sapi Immobiliare Padova	5.320	5.320
Unione Italiana Vini	4.638	4.638
Conai	1.097	1.097
ISTUD Istituto Studi Direzionali S.p.A.	1.033	1.033
Banca Credito Cooperativo Alba	220	220
Pejo Funivie	10	10
Alberghi popolari	1	1
Gazzetta vinicola	1	1
Società Promozione Piemonte	1	1
<b>Partecipazioni in altre imprese</b>	<b>150.033</b>	<b>150.033</b>

Tra le attività finanziarie non correnti è iscritto, al relativo *fair value* al 31 dicembre 2011, il derivato attivo di copertura sul tasso d'interesse del prestito obbligazionario in Euro emesso sul mercato europeo nel 2009 per complessivi € 350.000 migliaia.

L'*interest rate swap* che comporta il pagamento di un tasso variabile (Euribor 6 mesi +210 *basis point*), era stato negoziato nel 2009 su un sottostante di € 250.000 migliaia, decrementati a € 200.000 migliaia nel corso del 2010.

Al 31 dicembre 2010 la valutazione dello stesso strumento finanziario rappresentava un'attività di € 3.630 migliaia.

## 25.Rimanenze

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000
Materie prime	6.742	12.380
Materiale di confezionamento	5.634	5.490
Materie sussidiarie	1.437	1.221
Materiale di manutenzione	1.364	1.553
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	30.635	36.795
Prodotti finiti e merci	31.774	32.131
	<b>77.586</b>	<b>89.570</b>

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

	€/000
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>24</b>
Accantonamenti	167
Utilizzi	(24)
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>167</b>

Il valore delle rimanenze al 31 dicembre 2011 risulta inferiore rispetto al periodo precedente principalmente grazie a più efficienti flussi di approvvigionamento e a una più efficace pianificazione delle scorte.

I beni in magazzino svalutati al 31 dicembre 2010, nel corso dell'anno sono stati oggetto di distruzione, che ha comportato l'utilizzo del relativo fondo svalutazione iscritto lo scorso esercizio.

L'impatto a conto economico della variazione delle rimanenze è complessivamente pari a € 11.984.

## 26. Crediti commerciali e altri crediti

	31 dicembre 2011 €/000	31 dicembre 2010 €/000
Crediti commerciali verso clienti terzi Italia	32.320	40.760
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	6.668	9.465
Crediti commerciali verso clienti terzi <i>export</i>	78	423
Crediti commerciali verso parti correlate	50.315	31.276
<b>Crediti commerciali</b>	<b>89.381</b>	<b>81.924</b>
Crediti verso Erario	298	273
Crediti verso clienti non commerciali	3.317	1.172
Acconti su immobilizzazioni materiali	195	34
Crediti verso fornitori	1.428	1.199
Crediti verso agenti	12	-
Crediti prelievi agricoli	35	114
Crediti verso dipendenti	320	136
Crediti verso Istituti Previdenziali	377	303
Crediti verso parti correlate	4.475	3.343
Crediti per costi prepagati	921	410
Crediti verso altri	16	19
Crediti in sofferenza diversi	178	603
Fondo svalutazione crediti diversi	(178)	(328)
<b>Altri crediti</b>	<b>11.394</b>	<b>7.278</b>

Per quanto riguarda i crediti verso parti correlate, si rimanda alla nota 41-Parti correlate.

Tali crediti sono tutti esigibili entro 12 mesi.

I crediti verso l'Erario sono costituiti da crediti per imposte diverse a rimborso.

Nella tabella seguente si riepiloga il dettaglio dei crediti per anzianità.

Ai fini di quest'analisi, negli altri crediti verso terzi sono esclusi gli acconti a fornitori di immobilizzazioni, i crediti verso fornitori per gli anticipi corrisposti, i crediti fiscali, i crediti verso dipendenti e istituti previdenziali.

31 dicembre 2011	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	7.893	5.000	50.315	1.619	2.033	66.860
Scaduto e non svalutato:						
Meno di 30 giorni	7.236	784	-	483	-	8.503
30-90 giorni	6.651	766	-	758	2.335	10.510
Entro 1 anno	6.083	113	-	508	-	6.704
Entro 5 anni	1.054	5	-	-	-	1.059
oltre 5 anni	50	-	-	-	-	50
Totale scaduto e non svalutato:	21.074	1.668	-	1.749	2.335	26.826
Scaduto e svalutato	6.791	-	-	(178)	-	6.613
Importo svalutazione	(3.360)	-	-	178	-	(3.182)
	32.398	6.668	50.315	3.368	4.368	97.117
Crediti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	-	-	3.551	107	3.658
<b>Totale</b>	<b>32.398</b>	<b>6.668</b>	<b>50.315</b>	<b>6.919</b>	<b>4.475</b>	<b>100.775</b>

31 dicembre 2010	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	15.320	7.555	31.276	1.085	2.743	57.979
Scaduto e non svalutato:						
Meno di 30 giorni	11.422	599	-	37	(530)	11.528
30-90 giorni	7.650	805	-	16	104	8.575
Entro 1 anno	2.549	264	-	165	341	3.319
Entro 5 anni	457	242	-	2	183	884
oltre 5 anni	61	-	-	-	(1)	60
Totale scaduto e non svalutato:	22.139	1.910	-	220	97	24.366
Scaduto e svalutato	7.132	-	-	603	-	7.735
Importo svalutazione	(3.408)	-	-	(328)	-	(3.736)
	41.183	9.465	31.276	1.580	2.840	86.344
Crediti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	-	-	2.355	503	2.858
<b>Totale</b>	<b>41.183</b>	<b>9.465</b>	<b>31.276</b>	<b>3.935</b>	<b>3.343</b>	<b>89.202</b>

L'ammontare dei crediti commerciali al 31 dicembre 2011 risulta in contrazione rispetto all'esercizio precedente.

La composizione di tali crediti, esclusivamente 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 19,73% 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.

L'ammontare di tali crediti iscritto al 31 dicembre 2011, al lordo della relativa svalutazione, risulta pari a € 6.791 migliaia, e il relativo fondo svalutazione, pari a € 3.360 migliaia, si è movimentato nel corso del 2011 a seguito di accantonamenti pari a € 1.922 migliaia e utilizzi pari a € 1.970 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 0,41% 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 2010	3.408
Accantonamenti	1.922
Utilizzi	(1.970)
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>3.360</b>

	Fondo svalutazione crediti commerciali €/000
Saldo al 31 dicembre 2009	134
Da fusione Campari Italia S.p.A.	2.540
Accantonamenti da fusione Campari Italia S.p.A.	2.128
Accantonamenti	9
Utilizzi da fusione Campari Italia S.p.A.	(1.391)
Utilizzi	(12)
Saldo al 31 dicembre 2010	<b>3.408</b>

Il valore totale dei crediti commerciali a scadere alla data di chiusura del presente bilancio ammonta a € 7.893 migliaia, pari al 24,4% del totale dei crediti pari a € 32.398. L'importo a scadere risultante alla chiusura dell'esercizio 2010 era invece pari a € 15.320, ed era pari al 36,7% del totale dei crediti risultanti pari a € 41.183.

Come esposto nella tabella, il 66% del totale scaduto è circoscritto a crediti scaduti entro 90 giorni.

I giorni medi d'incasso risultano pari a 94.

I crediti non scaduti diminuiscono rispetto all'esercizio precedente. Inoltre, le variazioni delle fasce scadute entro l'anno sono integralmente imputabili alle generali sofferenze finanziarie dei mercati di riferimento. Tuttavia, una più attenta politica di gestione del credito adottata dalla società ha consentito un mantenimento dei giorni di incasso medi rispetto all'anno precedente e una riduzione dei crediti complessivi.

Si ritiene infine che la miglior stima del massimo rischio di credito a cui la Società è esposta, corrisponda al totale dei crediti in sofferenza pari a € 6.791 migliaia.

I crediti per contributi attivi su costi promozionali pari a € 6.668, sono iscritti verso *partner* commerciali con i quali sono in essere contratti di licenza di distribuzione, che prevedono altresì la condivisione dei costi promozionali sostenuti a supporto dei marchi distribuiti.

I crediti commerciali verso parti correlate, pari a € 50.315 migliaia sono interamente a scadere; si rimanda alla nota 41-Parti correlate per ulteriori dettagli su tali rapporti.

Gli altri crediti verso terzi in sofferenza, al lordo della relativa svalutazione, ammontano a € 178 migliaia e il relativo fondo svalutazione, pari a € 178 migliaia, ha registrato solo utilizzi di € 150 migliaia come esposto nella tabella sottostante.

	Fondo svalutazione altri crediti €/000
Saldo al 31 dicembre 2010	328
Utilizzi	(150)
Saldo al 31 dicembre 2011	<b>178</b>
Saldo al 31 dicembre 2009	235
Da fusione Campari Italia S.p.A.	12
Accantonamenti	93
Utilizzi da fusione Campari Italia S.p.A.	(12)
Saldo al 31 dicembre 2010	<b>328</b>

## 27. Crediti finanziari correnti

	31 dicembre 2011 €/000	31 dicembre 2010 €/000
Rateo netto interessi attivi swap su prestiti obbligazionari	1.147	1.399
Crediti finanziari a breve verso parti correlate	43.813	40.088
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>44.960</b>	<b>41.487</b>

Il rateo interessi sui derivati di copertura sull'Eurobond e sul prestito obbligazionario della Capogruppo, pari a € 1.147 migliaia è imputabile agli attuali tassi di mercato.

Per quanto riguarda i crediti verso parti correlate, si rimanda alla nota 41-Parti correlate.

## 28. Disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta

La seguente tabella espone la riconciliazione della voce con quanto definito come disponibilità liquide e mezzi equivalenti a livello di rendiconto finanziario.

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000
Conti correnti bancari	45.084	27.134
Denaro e altri valori in cassa	12	10
Depositi a termine	15.000	10.000
<b>Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>60.096</b>	<b>37.144</b>

Le disponibilità liquide pari complessivamente a € 60.096 migliaia, evidenziano un significativo incremento rispetto all'anno precedente.

Il raccordo con la posizione finanziaria netta della Società è il seguente:

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	60.096	37.144
<b>Liquidità (A)</b>	<b>60.096</b>	<b>37.144</b>
<b>Crediti finanziari correnti (B)</b>	<b>44.960</b>	<b>41.487</b>
Debiti bancari correnti	1	73
Altri debiti finanziari correnti	163.360	264.328
<b>Indebitamento finanziario corrente (C)</b>	<b>163.361</b>	<b>264.401</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto (A+B-C)</b>	<b>58.305</b>	<b>185.770</b>
Obbligazioni emesse	596.385	578.854
Altri debiti non correnti	74.468	80.054
<b>Indebitamento finanziario non corrente (D)</b>	<b>670.853</b>	<b>658.908</b>
<b>Indebitamento finanziario netto (A+B-C-D)</b>	<b>729.158</b>	<b>844.678</b>
<b>Raccordo con la posizione finanziaria netta:</b>		
Altri crediti non correnti	13.171	3.630
<b>Crediti finanziari non correnti</b>	<b>13.171</b>	<b>3.630</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>715.987</b>	<b>841.048</b>

Per tutte le informazioni riguardanti le voci che compongono la posizione finanziaria netta al di fuori della liquidità, si rinvia alle note 24-Attività non correnti, 27-Crediti finanziari correnti e 31-Passività finanziarie.

## 29. Attività non correnti destinate alla vendita

Nel corso dell'esercizio sono state vendute le attività afferenti il complesso industriale di Sulmona a fronte del corrispettivo di € 5.700 migliaia, non più produttivo già dal 2007. Tale operazione ha generato una minusvalenza di € 799 migliaia, iscritta nella linea di conto economico Altri proventi e costi operativi.

Il terreno di Ponte Galeria a Roma è oggetto di una convenzione con il Comune di Roma Capitale, il cui perfezionamento è previsto per la prima metà del 2012. Al 31 dicembre 2011, il terreno è iscritto al valore di € 1.231 migliaia, corrispondente all'indennità di esproprio garantita dal Comune di Roma. Tale accordo ha comportato la cessione nell'esercizio da parte della Capogruppo dei diritti edificatori, generando un corrispettivo netto di € 1.777 migliaia iscritto tra i proventi non ricorrenti del periodo.

Rimangono altresì iscritti nelle Attività non correnti destinate alla vendita una porzione residuale del sito di Termoli, per € 1.022 migliaia, a fronte della quale sono in corso concrete seppur complesse trattative di vendita con potenziali acquirenti, con i quali è in via di definizione il difficile programma di dismissione.

Infine sono iscritti immobili in località Crodo per € 38 migliaia.

### 30.Patrimonio netto

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

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

Si precisa che la gestione del capitale di rischio viene effettuata a livello di Gruppo. Si rimanda pertanto alle corrispondenti note di commento al bilancio consolidato.

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

#### Capitale

Al 31 dicembre 2011 il capitale sociale è suddiviso in 580.800.000 azioni ordinarie, dal valore nominale di € 0,10 interamente versate.

Con delibera dell'Assemblea del 29 aprile 2011, la Società ha destinato l'utile dell'esercizio 2010, pari a € 82.493 migliaia, a dividendo per l'importo di € 34.600 migliaia, pari a € 0,06 per ciascuna delle azioni in circolazione, a riserva legale per l'importo di € 5.808 migliaia e a utili a nuovo l'importo di € 42.085.

#### 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 2011	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
				€	€	€
Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	578.522.820	287.945.880	288.459.253	57.852.282	28.794.588	28.845.925
Acquisti a favore piano stock option dipendenti	(9.540.000)	(1.160.000)	(2.199.000)	(954.000)	(116.000)	(219.900)
Vendite per piano di <i>stock option</i>	8.470.615	1.491.496	1.685.627	847.061	149.150	168.563
Assegnazione nuove azioni per aumento capitale sociale	-	290.400.000	-	-	29.040.000	-
Assegnazione nuove azioni proprie possedute	-	(2.122.624)	-	-	(212.262)	-
Vendite successive all'assegnazione nuove azioni	-	1.968.068	-	-	196.806	-
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	577.453.435	578.522.820	287.945.880	57.745.343	57.852.282	28.794.588
Totale azioni proprie possedute	3.346.565	2.277.180	2.454.120	334.657	227.718	245.412
% delle azioni proprie sul numero totale di azioni	0,6%	0,4%	0,8%			

Nel 2011 sono state acquistate 9.540.000 azioni proprie, a un prezzo complessivo di acquisto di € 50.125 migliaia, equivalente a un prezzo medio unitario di € 5,254.

Sono state vendute 8.470.615 azioni proprie ad un controvalore di € 28.868 migliaia.

Inoltre, successivamente al 31 dicembre 2011 e fino all'autorizzazione alla pubblicazione dello stesso, sono state fatte ulteriori operazioni di vendite di azioni proprie per esercizi di *stock option* per un totale di 903.110 azioni; il numero delle azioni proprie risulta pertanto essere pari a 2.443.455.

#### 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 2011 sono i seguenti.

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000	€	€
Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie	34.600	34.593	0,06	0,06
Dividendi proposti su azioni ordinarie	40.422(*)	34.726	0,07	0,06

(\*) Calcolato sulla base delle azioni in circolazione alla data del consiglio di amministrazione del 12 marzo 2012

## Altre riserve

	Riserva azioni proprie €/000	Stock option €/000	Riserva cash flow hedging €/000	Riserva contratto di programma €/000	Totale €/000
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>(9.085)</b>	<b>16.718</b>	<b>2.899</b>	<b>3.776</b>	<b>14.308</b>
Costo <i>stock options</i> dell'esercizio		4.364			4.364
Acquisto di azioni proprie	(50.125)				(50.125)
Cessione di azioni proprie	40.387				40.387
Partecipazione quote <i>stock options</i> società controllate		2.997			2.997
Rilascio per utilizzi e non esercizio		(8.303)			(8.303)
<i>Cash flow hedging</i> -adeguamento del periodo			(3.782)		(3.782)
<i>Reversal</i> del periodo			(816)		(816)
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>(18.823)</b>	<b>15.776</b>	<b>(1.699)</b>	<b>3.776</b>	<b>(970)</b>

Relativamente alle vendite di azioni proprie dell'esercizio, movimentate nella tabella precedente al costo originario di acquisto, la Società ha registrato una perdita netta di € 11.519 migliaia contabilizzata a patrimonio netto.

- **Riserva per azioni proprie in portafoglio**  
La riserva include le variazioni derivanti dall'acquisto e dalla cessione delle azioni proprie, destinate ai piani di *stock option* emessi dalla Società.
- **Riserva per *stock option***  
L'accantonamento alla riserva di *stock option* complessivamente rilevato nell'esercizio a fronte di pagamenti basati su azioni è pari a € 7.361 migliaia, di cui iscritte in contropartita alle relative partecipazioni, per l'assegnazione di *stock option* ad amministratori e dipendenti di società controllate, pari a € 2.997 migliaia.  
Nel corso dell'anno sono state esercitate opzioni assegnate a soggetti beneficiari in capo a Davide Campari-Milano S.p.A. per € 6.084 migliaia, e opzioni assegnate a soggetti beneficiari delle società controllate per € 1.974 migliaia.  
Infine, nel corso dell'esercizio sono state annullate opzioni per € 245 migliaia.  
Si rimanda alla nota 37-Piano di *stock option* per l'informativa completa relativamente ai piani di *stock option*.
- **Riserva *cash flow hedging***  
La riserva di *cash flow hedging* accoglie la contropartita degli strumenti di copertura del rischio tasso di interesse dei due prestiti obbligazionari collocati dalla Società, in Dollari USA e a tasso fisso sul mercato statunitense, nonché in Euro e a tasso fisso sul mercato istituzionale europeo (Eurobond).  
Nel conto economico viene riversata la parte di riserva iscritta nel patrimonio netto, coerentemente al realizzarsi dei flussi finanziari coperti e all'emergere dei relativi effetti economici, a fronte dell'operazione di copertura sui tassi d'interesse posta in essere.  
Gli effetti fiscali differiti sulla riserva di *cash flow hedging* sono pari complessivamente a € 559 migliaia.  
La movimentazione della riserva, con il relativo effetto fiscale differito, è esposta alla nota 38-Strumenti finanziari.

### 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. Tale riserva non potrà essere distolta per tutta la durata del programma di investimenti.

### Utili a nuovo

In seguito alla delibera dell'Assemblea del 29 aprile 2011, l'utile realizzato al 31 dicembre 2010, pari a € 82.493 migliaia, è stato destinato come segue:

- € 5.808 a riserva legale;
- € 34.600 a 151uppleti;
- € 42.085 a utili a nuovo.

### Utili (perdite) direttamente iscritti a patrimonio netto

Nel corso dell'esercizio 2011 la riserva di *cash flow hedge* è stata adeguata in diminuzione di € 5.217 migliaia, che, al netto del relativo effetto fiscale differito, risulta pari a € 3.782 migliaia.

Inoltre, sono iscritti nel patrimonio netto le perdite derivanti dalle vendite di azioni proprie realizzate nel periodo, pari a € 11.519 migliaia.

## Disponibilità delle poste di patrimonio netto

Patrimonio Netto al 31 dicembre 2011 natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi:	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale sociale (1)</b>	58.080	---			
<b>Riserve di capitale:</b>					
Riserva per azioni proprie	-335	---			
Riserva legale (2)	1.500	B	1.500		
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva legale	10.116	B	10.116		
Riserva straordinaria	243.222	A, B, C	243.222		
Riserva da conferimento partecipazioni ex Decreto Legislativo 544/92	3.041	A, B, C	3.041		
Riserva detrazione I.V.A. 4% Legge 64/86	592	A, B, C	592		
Riserva detrazione I.V.A. 6% Legge 67/86	451	A, B, C	451		
Riserva detrazione I.V.A. 6% Legge 130/83	23	A, B, C	23		
Riserva detrazione I.V.A. 4% Legge 675/77	2	A, B, C	2		
Riserva detrazione I.V.A. 6% Legge 526/82	18	A, B, C	18		
Riserva contributi c/capitale L.696/83	26	A, B, C	26		
Riserva contratto di programma	3.776	---			
Riserva avanzo di fusione	3.868	A, B, C	3.868		
Altri utili esercizi precedenti	243.614	A, B, C	243.614		31.179
<b>Altre riserve:</b>					
Riserva <i>cash flow hedging</i>	-1.474	---	-		
Riserva per <i>stock option</i>	15.776	---	-		
<b>Totale riserve</b>	<b>582.296</b>		<b>506.473</b>		
Quota non distribuibile			11.616		
Residua quota distribuibile			494.857		
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>191.127</b>				
<b>Totale complessivo</b>	<b>773.423</b>				

(1) Di cui € 50.581 di utili e € 7.499 per versamento soci.

(2) Per versamento soci.

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

## 31. Passività finanziarie

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000
<b>Passività non correnti</b>		
Prestito obbligazionario (in USD) emesso nel 2003	235.542	226.875
Prestito obbligazionario (Eurobond) emesso nel 2009	360.843	351.979
<b>Totale prestiti obbligazionari</b>	<b>596.385</b>	<b>578.854</b>
<i>Leasing</i> immobiliare	-	3.001
Derivati su prestito obbligazionario (in USD)	23.919	26.334
Finanziamento agevolato Minindustria	549	719
Debiti verso parti correlate	50.000	50.000
<b>Totale altre passività finanziarie non correnti</b>	<b>74.468</b>	<b>80.054</b>
<b>Passività correnti</b>		
Debiti e finanziamenti verso banche	<b>1</b>	<b>73</b>
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	8.764	8.612
<i>Leasing</i> immobiliare	3.008	3.358
Debiti verso parti correlate	151.395	252.165
Altri finanziamenti	193	192
<b>Totale altri debiti finanziari</b>	<b>163.360</b>	<b>264.327</b>
<b>Totale</b>	<b>834.214</b>	<b>923.308</b>

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

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

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

	Tasso di interesse effettivo al 31 dicembre 2011	Scadenza	31 dicembre 2011 €/000	31 dicembre 2010 €/000
Prestiti obbligazionari				
- emesso nel 2003 (in US\$)	fisso da 4,03% a 4,37% <sup>(1)</sup> € Libor 6 mesi+60 <i>basis point</i> <sup>(2)</sup>	2015-2018	259.462	253.208
- emesso nel 2009 (Eurobond)	fisso 5,375% € Libor 6 mesi+210 <i>basis point</i> <sup>(3)</sup>	2016	347.671	348.349
Leasing immobiliare	€ Libor a 3 mesi+60 <i>basis point</i>	2012	3.008	6.359
Altri finanziamenti	0,90%	2012-2015	742	912
			<b>610.883</b>	<b>608.828</b>

<sup>(1)</sup> Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 171.900 migliaia.

<sup>(2)</sup> Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 85.900 migliaia.

<sup>(3)</sup> Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 200.000 migliaia.

### Prestiti obbligazionari

I debiti per obbligazioni includono il prestito obbligazionario per US\$ 300.000 migliaia, collocato sul mercato istituzionale statunitense nel corso del 2003, e il prestito obbligazionario di € 350.000 migliaia, collocato a ottobre 2009 sul mercato istituzionale europeo (Eurobond).

Il prestito obbligazionario collocato sul mercato statunitense è stato strutturato in due *tranche* di US\$ 100.000 migliaia e di US\$ 200.000 migliaia, con scadenze rispettivamente a 12 e 15 anni, con rimborso in un'unica soluzione (*bullet*).

Le cedole semestrali sono calcolate in base a un tasso fisso rispettivamente del 4,33% e 4,63%.

Il prestito obbligazionario in Euro è stato collocato sul mercato europeo con scadenza ottobre 2016.

L'offerta, rivolta unicamente agli investitori istituzionali, è stata collocata al 99,431%; le cedole da pagarsi annualmente, sono pertanto calcolate a un tasso fisso pari al 5,375%. Il rendimento lordo dell'obbligazione risulta pertanto pari a 5,475%.

Su entrambi i prestiti, la Società ha posto in essere diversi strumenti a copertura dei rischi di cambio e di tasso.

Sul prestito del 2003, uno strumento di *cross currency swap* 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 US\$ 50.000 migliaia (scadenza 2015) e di US\$ 150.000 migliaia (scadenza 2018).

Per quanto riguarda il prestito obbligazionario emesso nel 2009 (Eurobond), è stato negoziato un *interest rate swap* che comporta il pagamento di un tasso variabile (Euribor 6 mesi +210 *basis point*) su un sottostante di € 200.000 migliaia.

Le variazioni registrate sul valore esposto dei prestiti obbligazionari nel corso del 2011 si riferiscono:

- per quanto riguarda il prestito del 2003 (USD), alle valorizzazioni delle coperture in essere (sulle quali l'effetto positivo è di € 2.414 migliaia) e degli effetti sui prestiti oggetto di copertura e del costo ammortizzato (rappresentati da un effetto negativo di € 8.668 migliaia);
- per quanto riguarda il prestito del 2009 (Eurobond), alle valorizzazioni delle coperture in essere (sulle quali l'effetto è positivo per € 9.542 migliaia) e dei relativi effetti sui prestiti (rappresentati da un effetto negativo pari a € 8.864 migliaia).

Per un commento più completo sulle variazioni avvenute nell'esercizio, si rimanda alla nota 38-Strumenti finanziari.

### Leasing

I debiti finanziari per *leasing* afferiscono il debito non corrente residuo derivante dal contratto di locazione finanziaria, stipulato il 16 febbraio 2004, con scadenza 2012, riguardante il fabbricato industriale dei Novi Ligure e gli impianti a esso direttamente afferenti.

### Altri finanziamenti

La voce include un contratto di finanziamento intrattenuto con il Ministero dell'Industria, il cui rimborso è previsto in 10 rate annuali a partire da febbraio 2015.

### 32. Altre passività non correnti

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000
Debiti verso erario	7.113	-
<b>Altre passività non correnti</b>	<b>7.113</b>	-

I debiti verso erario sono relativi alla rateizzazione degli accertamenti con adesione afferenti i rilievi emersi ai fini delle imposte dirette, dalle verifiche concluse negli anni precedenti, che avevano riguardato la Società per i periodi d'imposta dal 2004 al 2006 e Campari Italia S.p.A., incorporata nell'esercizio 2010, per il solo 2004.

I debiti tributari a seguito degli accertamenti con adesione definiti dalla Società, sono stati rateizzati così come consentito dalle disposizioni normative in materia di accertamento con adesione.

### 33. Trattamento di fine rapporto e altri fondi relativi al personale

Il trattamento di fine rapporto (TFR) del personale spettante ai dipendenti della Società, ex articolo 2120 cod. civ., rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 19.

A seguito della riforma dell'istituto del trattamento di fine rapporto, introdotta dal 1 gennaio 2007, per le società con almeno cinquanta dipendenti, sono intervenute sostanziali modifiche nei diversi elementi di valutazione, ai fini del corretto recepimento del principio contabile internazionale di riferimento.

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

Di conseguenza, la quota di TFR maturata fino al 31 dicembre 2006 continua a essere classificata come piano a benefici definiti, mantenendo i criteri di valutazione attuariale, per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data del 31 dicembre 2006.

Invece, le quote di TFR maturate dal 1 gennaio 2007 vengono classificate come piani a contribuzione definita.

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

Poiché alla data di chiusura del bilancio le quote contributive in oggetto sono già state pagate dalla Società, nessuna passività è iscritta in bilancio.

Obbligazioni per TFR ultimi 4 esercizi	TFR	TFR	TFR	TFR
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
	€/000	€/000	€/000	€/000
Obbligazioni a benefici definiti (fino al 31 dicembre 2006)	6.841	7.889	5.896	6.933
Obbligazioni a contribuzione definita (dall'1 luglio 2007)	-	-	-	-
	<b>6.841</b>	<b>7.889</b>	<b>5.896</b>	<b>6.933</b>

Le tabelle seguenti sintetizzano i componenti del costo netto dei benefici rilevato nel conto economico nell'esercizio 2011 e in quello precedente.

Obbligazioni a benefici definiti (fino al 31 dicembre 2006)	TFR	TFR
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000
Oneri finanziari sulle obbligazioni	328	338
(Utili)/perdite attuariali netti	(156)	269
	<b>172</b>	<b>607</b>

Gli utili e perdite attuariali sono classificati nei costi del personale, mentre gli oneri finanziari sulle obbligazioni sono classificati negli oneri finanziari.

Le variazioni, nel corso del 2011, del valore attuale dell'obbligazione per benefici definiti sono le seguenti.

	TFR 31 dicembre 2011	TFR 31 dicembre 2010
	€/000	€/000
Valore attuale al 1 gennaio	7.889	5.896
Da fusione Campari Italia S.p.A.	-	2.101
Trasferimenti società del gruppo	-	31
Benefici pagati	(1.220)	(746)
Oneri finanziari sulle obbligazioni	328	338
Utili (perdite) attuariali sulle obbligazioni	(156)	269
<b>Valore attuale al 31 dicembre</b>	<b>6.841</b>	<b>7.889</b>

Le ipotesi principali usate nel determinare le obbligazioni derivanti dai piani descritti sono di seguito illustrati.

	TFR 31 dicembre 2011	TFR 31 dicembre 2010
Tasso di sconto	4,50%	4,50%
Futuri incrementi salariali	2,82%	3,00%
Tasso di rotazione del personale	5,76%	5,00%
Tasso di inflazione	2,00%	2,00%

I tassi relativi ai costi dell'assistenza sanitaria non entrano nelle ipotesi usate nel determinare le obbligazioni di cui sopra; pertanto eventuali variazioni degli stessi non produrrebbero alcun effetto.

### 34. Fondi rischi

La tabella che segue mostra i movimenti intervenuti nella voce nel periodo in esame.

	Fondo imposte €/000	Fondo ristrutturazioni industriali €/000	Fondo indennità suppletiva di clientela €/000	Altri €/000	Totale €/000
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>10.542</b>	<b>2.165</b>	<b>969</b>	<b>648</b>	<b>14.324</b>
Accantonamenti	-	-	225	34	259
Utilizzi	(9.304)	(2.165)	(107)	(128)	(11.704)
Effetto attualizzazione			(203)		(203)
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>1.238</b>	<b>-</b>	<b>884</b>	<b>554</b>	<b>2.676</b>
di cui esborso previsto:					
entro 12 mesi	-	-	-	554	554
oltre 12 mesi	1.238	-	884	-	2.122

Il fondo imposte iscritto al 31 dicembre 2011 include oneri probabili stimati per € 1.238 migliaia, derivanti dai rilievi emersi sia ai fini delle imposte dirette e indirette, dalle verifiche fiscali concluse negli anni precedenti, che avevano riguardato i periodi di imposta 2004 e 2005, sia della Società che di Campari Italia S.p.A., incorporata nell'esercizio 2010.

Il fondo, alla chiusura del precedente periodo, includeva altresì la stima degli oneri derivanti da alcuni rilievi emersi a carico della Società sul periodo d'imposta 2005. Tale importo, pari a € 8.151 migliaia, era costituito da maggiori imposte per € 6.455 migliaia e da possibili sanzioni per € 1.696 migliaia. A fronte dei relativi avvisi di accertamento notificati, la Società aveva già presentato istanze di accertamento con adesione, i cui procedimenti sono stati integralmente perfezionati con atto di adesione e il versamento dei relativi oneri nel corso del 2011. Pertanto la relativa porzione di fondo, relativa agli accertamenti d'imposta 2005, è stata totalmente utilizzata.

Nel corso dell'esercizio il fondo ristrutturazione industriale, precedentemente iscritto per recepire le passività sorte sul fronte occupazionale a seguito dell'interruzione dell'attività produttiva dello stabilimento di Sulmona nell'anno 2007, è stato totalmente utilizzato coerentemente ai precedenti accordi sindacali.

Il fondo rischi appostato nella voce 'Altri', accoglie al 31 dicembre 2011, sostanzialmente la stima degli oneri futuri che la Società andrà a sostenere a fronte di contenziosi legali in essere.

### 35. Debiti verso fornitori e altre passività

	31 dicembre 2011 €/000	31 dicembre 2010 €/000
Debiti commerciali verso fornitori terzi Italia	69.102	76.434
Debiti commerciali verso fornitori terzi <i>export</i>	6.610	6.200
Debiti commerciali verso parti correlate	1.964	14.959
<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>77.676</b>	<b>97.593</b>
Debiti per ritenute	1.865	1.510
Debiti per imposte fabbricazione	1.691	844
Debiti verso personale dipendente	5.194	5.182
Debiti verso istituti previdenziali	3.886	3.699
Debiti verso fondi previdenziali e tesoreria INPS	375	284
Debiti verso clienti	165	1.804
Debiti verso agenti	1.618	1.522
Debiti verso altri parti correlate	5.783	3.814
Debiti per contributi ricevuti	1.095	1.142
Debiti per ricavi differiti	812	966
Altri	1.982	154
<b>Altre passività correnti</b>	<b>24.466</b>	<b>20.921</b>

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 41-Parti correlate.

I debiti per ricavi differiti si riferiscono a contributi in conto capitale, il cui accredito graduale a conto economico avviene con il criterio sistematico in connessione alla vita utile del bene.

La Società, quale soggetto attuatore, ha presentato, con esito positivo, nel corso del 2011 domanda di finanziamento ai sensi del Regolamento CE 491/09 e n. 555/08 Campagna 2010/2011 e seguenti, al Ministero delle Politiche Agricole, Alimentari e Forestali, tramite l'AGEA (Agenzia per le erogazioni in Agricoltura), a valere sui fondi di quota nazionale dei progetti che riguardano la filiera vitivinicola. Nello specifico i fondi sono destinati alla promozione dei vini in Paesi Terzi, definiti contrattualmente ed effettuati conformemente a quanto previsto nel relativo decreto attuativo, nonché nel contratto con l'Agea, secondo il programma presentato ed approvato delle attività di promozione dei prodotti, per il triennio dall'ottobre 2011 all'ottobre 2014. Il finanziamento da parte dell'ente erogatore ammonta a non oltre il 50% delle spese di ciascuna fase del programma previste, riconosciute imputabili ed effettivamente sostenute dal contraente per la realizzazione delle azioni contemplate nel contratto, a concorrenza di € 2.389.119 per la prima annualità. Il debito iscritto al 31 dicembre 2011, tra gli Altri, pari a € 1.680 rappresenta la quota di fondi ricevuti a fronte dei costi di competenza dell'anno 2012, e quindi non ancora sostenuti, ma già definiti nel programma approvato.

La movimentazione dei debiti per anticipi su contributi e dei risconti passivi sugli stessi è stata la seguente.

	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
	Debiti per anticipi €/000	Risconti passivi €/000	Debiti per anticipi €/000	Risconti passivi €/000
Saldo al 1 gennaio	1.142	965	-	1.119
Incassi dell'esercizio	-	-	1.291	-
Contributi aventi assunto carattere di certezza riconosciuti a conto economico	-	(153)	-	(154)
Altre variazioni	(47)		(149)	
<b>Saldo al 31 dicembre</b>	<b>1.095</b>	<b>812</b>	<b>1.142</b>	<b>965</b>

Nell'esercizio 2011 diminuiscono complessivamente i debiti verso fornitori. Per quanto riguarda i debiti verso fornitori terzi viene proposta l'analisi per i debiti iscritti a fronte di fatture registrate, pari a € 56.280 migliaia al 31 dicembre 2011, mentre per gli importi relativi a fatture e note di credito da ricevere pari a € 19.432 migliaia, la previsione delle scadenze non risulta determinabile fino al momento di emissione del documento da parte dei fornitori stessi.

Tali posizioni sono pertanto escluse dall'analisi sottostante, come altresì gli acconti versati ai fornitori, pari a € 2.239 migliaia.

Inoltre, per quanto riguarda le altre passività correnti verso terzi sono esclusi dall'analisi per scadenza i risconti, le poste fiscali e previdenziali e i debiti verso dipendenti.

I debiti commerciali verso parti correlate, pari a € 1.964 migliaia, si riferiscono principalmente a riaddebito di costi vari.

Si rimanda alla nota 41-Parti correlate per ulteriori dettagli su tali rapporti.

La tabella seguente riepiloga l'analisi delle scadenze dei debiti.

31 dicembre 2011	Debiti verso fornitori €/000	Debiti commerciali verso parti correlate €/000	Altri debiti verso terzi €/000	Altri debiti verso parti correlate €/000	Totale €/000
A vista	27.937	170	49	14	28.170
Entro 1 anno	28.334	1.794	4.637	2.845	37.610
Da 1 a 2 anni	-	-	-	20	20
Da 2 a 5 anni	9	-	-	-	9
Più di 5 anni	-	-	-	-	-
	56.280	1.964	4.686	2.879	65.809
Debiti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	19.432	-	13.997	2.904	36.333
<b>Totale</b>	<b>75.712</b>	<b>1.964</b>	<b>18.683</b>	<b>5.783</b>	<b>102.142</b>

31 dicembre 2010	Debiti verso fornitori €/000	Debiti commerciali verso parti correlate €/000	Altri debiti verso terzi €/000	Altri debiti verso parti correlate €/000	Totale €/000
A vista	16.843	16	40	1	16.900
Entro 1 anno	40.582	14.943	1.781	2.278	59.584
Da 1 a 2 anni	-	-	-	36	36
Da 2 a 5 anni	-	-	-	-	-
Più di 5 anni	-	-	-	-	-
	57.425	14.959	1.821	2.315	76.520
Debiti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	25.209	-	15.286	1.499	41.994
<b>Totale</b>	<b>82.634</b>	<b>14.959</b>	<b>17.107</b>	<b>3.814</b>	<b>118.514</b>

Le condizioni di pagamento applicate dai fornitori sono prevalentemente 90 giorni data fattura fine mese per gli acquisti di beni e 60 giorni data fattura fine mese per i servizi.

Gli 'altri debiti verso terzi' oggetto di analisi comprendono i debiti verso agenti per € 1.618 migliaia, e includono principalmente le provvigioni agli agenti maturate e non scadute, i premi agli stessi riconosciuti nonché eventuali riconoscimenti.

Si segnala infine che € 3.430 migliaia, compresi negli 'altri debiti verso terzi', sono a scadere entro 90 giorni.

La voce 'Altri debiti verso parti correlate' oggetto dell'analisi per scadenza, è principalmente imputabile, per € 1.317 migliaia, ai debiti verso gli amministratori, che verranno liquidati nel corso dell'esercizio 2012.

La Società non detiene attività finanziarie date in garanzia a fronte di passività.

### 36. Debiti per imposte

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2011 €/000	31 dicembre 2010 €/000
Debito per IRAP	2.039	514
Debito per IRES	5.371	2.359
Debiti verso parti correlate	18.071	15.943
	<b>25.481</b>	<b>18.816</b>

### 37. Piano di stock option

La Società ha in essere piani di *stock option* deliberati nel corso degli anni, disciplinati sostanzialmente dal piano quadro approvato dall'assemblea degli azionisti il 2 maggio 2001, che prevede l'attribuzione di opzioni per l'acquisto di azioni sia a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente sia ad amministratori che a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo.

Scopo dell'offerta è di offrire ai beneficiari, che nell'ambito del Gruppo ricoprono posizioni di particolare rilevanza, la possibilità di partecipare al capitale di Davide Campari-Milano S.p.A., per allineare i loro interessi a quelli degli azionisti e per fidelizzarli in vista degli obiettivi strategici da realizzare.

I destinatari del piano sono soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, amministratori e/o soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo, così come individuati dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A., che alla data di delibera del piano e sino al momento dell'esercizio delle opzioni siano stati ininterrottamente dipendenti e/o amministratori e/o collaboratori di una o più delle società del Gruppo.

Successivamente al 2001, nel corso di ogni esercizio sono state deliberate ulteriori attribuzioni di *stock option*, anch'esse disciplinate dal piano quadro approvato dall'assemblea degli azionisti il 2 maggio 2001.

Le facoltà di esercizio originariamente previste differivano nelle singole attribuzioni e prevedevano finestre per il possibile esercizio.

Nel 2009, il Consiglio d'Amministrazione della Capogruppo ha deliberato una variazione del periodo di esercizio, prevedendo la possibilità di esercizio anche parziale, in qualsiasi giorno di borsa aperta nell'ambito del periodo di esercizio previsto per ciascun piano.

Infine, con delibera del Consiglio d'Amministrazione del 29 aprile 2011, la Società ha assegnato nuove attribuzioni di *stock option*, anch'esse disciplinate dal piano quadro approvato dall'assemblea degli azionisti il 2 maggio 2001.

Il numero di diritti concessi è stato complessivamente pari a 699.452, suddivisi in due assegnazioni distinte, per l'acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di € 5,43 pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

La tabella che segue mostra l'evoluzione dei piani di *stock option* nei periodi considerati.

	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
	azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)	azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)
Diritti esistenti all'inizio del periodo	45.203.271	3,42	35.091.758	2,84
Diritti concessi nel periodo	699.452	5,43	16.365.779	3,87
(Diritti annullati nel periodo)	(1.167.155)	3,38	(1.303.206)	3,10
(Diritti esercitati nel periodo) (*)	(8.470.615)	3,41	(4.951.060)	2,21
(Diritti scaduti nel periodo)	-	-	-	-
Diritti esistenti alla fine del periodo	36.264.953	3,49	45.203.271	3,42
<i>di cui esercitabili alla fine del periodo</i>	3.511.262	3,83	2.127.614	2,11

(\*) il prezzo medio di mercato alla data di esercizio è stato di (€ 5,38).

I diritti esistenti alla fine del periodo, per piani assegnati a persone che prestano la propria attività in Davide Campari-Milano S.p.A., sono pari a 19.118.284. L'intervallo dei valori dei prezzi di esercizio di queste opzioni è compreso tra € 3,28 e € 5,59.

La vita media residua delle opzioni esistenti al 31 dicembre 2011 è di 4,07 anni (4,48 anni al 31 dicembre 2010). 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 (€)
Assegnazione 2006	3,83
Assegnazione 2007	3,87
Assegnazione 2008	2,85
Assegnazione 2009	2,99
Assegnazione 2010	3,87
Assegnazione 2011	5,43

Il *fair value* medio delle opzioni concesse durante l'esercizio è di € 1,24 (€ 1,27 nel 2010).

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

La volatilità è stata stimata con l'ausilio dei dati forniti da un *provider* di informazioni di mercato, e condivisi con un primario istituto di credito, e corrisponde alla stima della volatilità del titolo nel periodo coperto dal piano.

Questa stima è dovuta al fatto che non esiste una volatilità storica di durata pari al periodo del piano in oggetto.

Le ipotesi assunte per la valutazione del *fair value* delle opzioni emesse nel 2011 e 2010 sono le seguenti.

	2011	2010
Dividendi attesi (€)	0,06	0,06
Volatilità attesa (%)	22%	26%
Volatilità storica (%)	22%	26%
Tasso di interesse di mercato	2,42%	2,70%
Vita attesa opzioni (anni)	7,00	6,00
Prezzo di esercizio (€)	5,43	3,87

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.

	azioni proprie		Prezzo di acquisto (€/000)	
	2011	2010	2011	2010
Saldo al 1 gennaio	2.277.180	4.908.240	9.085	14.502
Acquisti	9.540.000	2.320.000	50.125	9.260
Vendite	(8.470.615)	(4.951.060)	(40.395)	(14.677)
Saldo al 31 dicembre	3.346.565	2.277.180	18.815	9.085
% sul capitale sociale	0,58%	0,39%		

### 38.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 2011	Finanziamenti e crediti €/000	Passività finanziarie al costo ammortizzato €/000	Derivati di copertura €/000
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	60.096		
Crediti finanziari correnti	43.813		
Altre attività finanziarie non correnti	-		
Crediti commerciali	89.381		
Debiti verso banche		(1)	
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(3.008)	
Prestiti obbligazionari		(596.385)	
Ratei su prestiti obbligazionari		(8.764)	
Altre passività finanziarie		(202.137)	
Debiti commerciali		(77.676)	
Attività non correnti per derivati di copertura			13.172
Attività correnti per derivati di copertura			1.146
Passività non correnti per derivati di copertura			(23.919)
<b>Totale</b>	<b>193.290</b>	<b>(887.971)</b>	<b>(9.601)</b>

31 dicembre 2010	Finanziamenti e crediti €/000	Passività finanziarie al costo ammortizzato €/000	Derivati di copertura €/000
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	37.144		
Crediti finanziari correnti	40.088		
Altre attività finanziarie non correnti	-		
Crediti commerciali	81.924		
Debiti verso banche		(73)	
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(6.360)	
Prestiti obbligazionari		(578.854)	
Ratei su prestiti obbligazionari		(8.612)	
Altre passività finanziarie		(303.077)	
Debiti commerciali		(97.593)	
Attività non correnti per derivati di copertura			3.630
Attività correnti per derivati di copertura			1.399
Passività non correnti per derivati di copertura			(26.334)
<b>Totale</b>	<b>159.156</b>	<b>(994.569)</b>	<b>(21.305)</b>

#### Fair value delle attività e passività finanziarie

Si espone di seguito un raffronto per ogni classe di attività e passività finanziaria, tra il *fair value* della categoria e il corrispondente valore in bilancio.

Il metodo usato nella determinazione del *fair value* è stato il seguente:

- per le attività e passività finanziarie che sono liquide o hanno una scadenza molto prossima, si suppone che il valore contabile approssimi il valore equo; questa ipotesi si applica anche per i depositi a termine, i titoli a pronto smobilizzo e gli strumenti finanziari a tasso variabile;
- per la valutazione del *fair value* degli strumenti di copertura si è ricorso all'utilizzo di modelli di valutazione utilizzando parametri di mercato;
- il *fair value* dei debiti finanziari non correnti è stato ottenuto mediante l'attualizzazione di tutti i flussi finanziari futuri, alle condizioni in essere alla fine dell'esercizio.

Per quanto riguarda le poste commerciali e di altri crediti e debiti, il *fair value* è pari al valore contabile; non vengono pertanto esposti nella tabella sottostante.

	Valore di bilancio		Fair value	
	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre
	2011	2010	2011	2010
	€/000	€/000	€/000	€/000
Cassa e disponibilità presso banche	60.096	37.144	60.096	37.144
per tesoreria centralizzata	43.813	40.088	43.813	40.088
Crediti finanziari verso altre imprese	-	107	-	107
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	1.146	1.399	1.146	1.399
Derivati di copertura	13.172	3.630	13.172	3.630
<b>Attività finanziarie</b>	<b>118.227</b>	<b>82.368</b>	<b>118.227</b>	<b>82.368</b>
Debiti verso banche	1	73	1	73
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	3.008	6.359	3.008	6.359
Prestito obbligazionario in USD	235.542	226.875	232.349	220.263
Prestito obbligazionario in €	360.843	351.979	367.353	365.745
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	8.764	8.612	8.764	8.612
Derivati di copertura	23.919	26.333	23.919	26.333
Debiti finanziari verso imprese controllate	201.395	302.165	201.395	302.165
Altri finanziamenti	742	912	742	912
<b>Passività finanziarie</b>	<b>834.214</b>	<b>923.308</b>	<b>837.531</b>	<b>930.463</b>

#### Fair value - gerarchia

La Società stipula strumenti finanziari derivati con diverse banche aventi *rating* primario.

I derivati, valutati utilizzando tecniche che si basano sui dati di mercato, sono principalmente *swap* sui tassi d'interesse.

Le tecniche di valutazione applicate con maggior frequenza includono i modelli di '*forward pricing*' e '*swap*', che utilizzano i calcoli del valore attuale.

I modelli incorporano diversi input inclusi la qualità di credito della controparte, la volatilità dei mercati, i cambi a pronti e *forward*, i tassi d'interesse attuali e *forward*.

La seguente tabella analizza la gerarchia degli strumenti finanziari valutati a *fair value*, in base alle tecniche di valutazione utilizzate:

- livello 1: le tecniche di valutazione utilizzano prezzi quotati su un mercato attivo per le attività o le passività soggette alla valutazione;
- livello 2: le tecniche di valutazione considerano input diversi dalle quotazioni precedenti, ma comunque osservabili direttamente o indirettamente sul mercato;
- livello 3: le tecniche usate utilizzano input che non si basano su dati di mercato osservabili.

	31 dicembre 2011	Livello 1	Livello 2	Livello 3
	€/000	€/000	€/000	€/000
<b>Attività valutate al fair value</b>				
Ratei interessi su swap prestiti obbligazionari	1.146		1.146	
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (Eurobond)	13.172		13.172	
<b>Passività valutate al fair value</b>				
<i>Interest rate e currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)	23.919		23.919	
<b>31 dicembre 2010</b>				
	€/000	€/000	€/000	€/000
<b>Attività valutate al fair value</b>				
Ratei interessi su swap prestiti obbligazionari	1.399		1.399	
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (Eurobond)	3.630		3.630	
<b>Passività valutate al fair value</b>				
<i>Interest rate e currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)	26.334		26.334	

## Attività di copertura

### Strumenti derivati di copertura

La Società ha in essere diversi strumenti derivati, a copertura sia del valore equo degli strumenti sottostanti che dei flussi di cassa.

Nella tabella sottostante si espone il *fair value* di questi strumenti derivati, rilevati come attività o passività.

	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
	Attività	Passività	Attività	Passività
	€/000	€/000	€/000	€/000
<i>Interest rate e currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)		(24.063)		(32.893)
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (Eurobond)	13.172		3.630	
Ratei interessi su swap prestito obbligazionario	1.146		1.399	
Derivati a copertura di valore equo	14.318	(24.063)	5.029	(32.893)
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)		144		6.559
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (Eurobond)		-		-
Derivati a copertura di flussi di cassa	-	144	-	6.559
<b>Totale derivati</b>	<b>14.318</b>	<b>(23.919)</b>	<b>5.029</b>	<b>(26.334)</b>

### Derivati a copertura del *fair value*

La Società ha in essere i seguenti contratti, che soddisfano la definizione di strumenti di copertura in base a quanto richiesto dallo IAS 39.

- *Cross currency swap* su prestito obbligazionario (US\$)

Alla data del presente bilancio è in essere un *cross currency swap* sui cambi di complessivi nozionali US\$ 300 milioni sul prestito obbligazionario denominato in USD.

Tale strumento ha le medesime scadenze del debito sottostante.

La valutazione del derivato viene fatta a *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico; avendo stabilito l'efficacia delle operazioni di copertura, l'utile o la perdita sull'elemento coperto attribuibile al rischio coperto rettifica il valore contabile del debito sottostante e viene rilevato anch'esso immediatamente nel conto economico.

Al 31 dicembre 2011 il *cross currency swap* ha un *fair value* negativo di € 24.063 migliaia, esposto tra le passività finanziarie non correnti.

La variazione del *fair value* di detti strumenti rilevata a conto economico dell'esercizio 2011 rappresenta un provento pari a € 8.830 migliaia. L'onere registrato sullo strumento coperto è pari a € 8.334 migliaia.

- *Interest rate swap* su prestito obbligazionario (Eurobond)

Lo strumento di copertura negoziato nel corso dell'esercizio comporta il pagamento di tassi variabili (Euribor 6 mesi in *arrears+210 basis point*) su un debito sottostante di € 200.000 migliaia.

La valutazione al 31 dicembre 2011 di tale strumento rappresenta un'attività di € 13.172 migliaia; le variazioni rilevate a conto economico sono riferite alle variazioni di *fair value* dello *swap*, pari a un'utile pari a € 9.542 migliaia e alla correlata variazione del debito sottostante, per una perdita di € 8.628 migliaia.

Si riepilogano di seguito complessivamente gli utili e le perdite su strumenti di copertura e su strumenti coperti per quanto riguarda tutte le coperture di *fair value*, corrispondenti al *cross currency swap* e *interest rate swap* sopra commentati.

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000
Utili sullo strumento di copertura - prestito obbligazionario (USD)	8.830	20.925
Utili sullo strumento di copertura - prestito obbligazionario (Eurobond)	9.542	9.676
<b>Totale utili (perdite) su strumento di copertura</b>	<b>18.372</b>	<b>30.601</b>
Utili sullo strumento coperto - prestito obbligazionario (USD)		
Utili sullo strumento coperto - prestito obbligazionario (Eurobond)		
Perdite sullo strumento coperto - prestito obbligazionario (USD)	(8.334)	(20.674)
Perdite sullo strumento coperto - prestito obbligazionario (Eurobond)	(8.628)	(8.732)
<b>Totale utili (perdite) su strumento coperto</b>	<b>(16.961)</b>	<b>(29.406)</b>

## Derivati a copertura dei flussi finanziari

La Società ha in essere i seguenti contratti che consentono una copertura dei propri flussi finanziari.

- Interest rate swap** su prestito obbligazionario della Capogruppo (US\$)

La Società ha in essere diversi *interest rate swap*, che comportano il pagamento di un tasso fisso medio del 4,25% (i tassi sono compresi tra 4,03% e 4,37%) su sottostanti totali di US\$ 50 milioni (scadenza 2015) e di US\$ 150 milioni (scadenza 2018).

Avendo la copertura soddisfatto i requisiti di efficacia, è stata iscritta un'apposita riserva di patrimonio netto, pari a un'attività, per un valore lordo di € 144 migliaia.

In base a quanto disposto dallo IAS 39, la riserva di *cash flow hedging* relativa a questi contratti si rivergerà a conto economico nelle stesse scadenze dei flussi finanziari correlati al debito.

Nell'esercizio, un onere non realizzato di € 5.216 migliaia è stato rilevato nella riserva stessa, unitamente al correlato effetto fiscale differito pari a € 1.435 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 € 1.199 migliaia.
- Interest rate swap** su prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond)

In prossimità dell'erogazione dell'Eurobond emesso lo scorso esercizio, la Società aveva negoziato delle coperture di tassi di interesse.

Alla data di quotazione del prestito, per effetto delle variazioni intercorse negli andamenti dei tassi, tale contratto aveva comportato un onere finanziario iniziale pari a € 2.998 migliaia, iscritto a patrimonio netto e rilasciato a conto economico con i flussi finanziari generati dal debito sottostante.

Nel 2011 l'effetto riversato a conto economico è di € 383 migliaia.

Di seguito si riporta uno scadenziario indicante, al 31 dicembre 2011, 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 2011	Entro l'anno	1-5 anni	oltre 5 anni	totale
	€/000	€/000	€/000	€/000
Flussi di cassa in uscita	7.318	32.937	5.491	45.746
Flussi di cassa in entrata	7.041	31.857	5.367	44.265
Flussi netti	(277)	(1.080)	(124)	(1.481)

31 dicembre 2010	Entro l'anno	1-5 anni	oltre 5 anni	totale
	€/000	€/000	€/000	€/000
Flussi di cassa in uscita	10.979	53.069	18.304	82.352
Flussi di cassa in entrata	10.283	49.794	17.325	77.402
Flussi netti	(696)	(3.275)	(979)	(4.950)

I movimenti complessivi della riserva di *cash flow hedging* e delle imposte differite ad essa connesse sono i seguenti:

	Riserva <i>cash flow</i> <i>hedge</i> prestito obbligazionario 2003 €/000	Relativo effetto fiscale prestito obbligazionario 2003 €/000	Riserva <i>cash flow</i> <i>hedge</i> prestito obbligazionario 2009 €/000	Relativo effetto fiscale prestito obbligazionario 2009 €/000	Riserva al netto dell'effetto fiscale €/000
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	6.559	(1.804)	(2.560)	704	2.899
Adeguamento del periodo	(5.216)	-	-	-	(5.216)
Reversal del periodo	(1.199)	-	383	-	(816)
Imposte differite (attive e passive)	-	1.435	-	-	1.435
Utilizzo imposte differite a conto economico	-	329	-	(105)	224
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>144</b>	<b>(40)</b>	<b>(2.177)</b>	<b>599</b>	<b>(1.474)</b>

	Riserva <i>cash flow</i> <i>hedge</i> prestito obbligazionario 2003 €/000	Relativo effetto fiscale prestito obbligazionario 2003 €/000	Riserva <i>cash flow</i> <i>hedge</i> prestito obbligazionario 2009 €/000	Relativo effetto fiscale prestito obbligazionario 2009 €/000	Riserva al netto dell'effetto fiscale €/000
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	1.884	(518)	(2.922)	803	(752)
Adeguamento del periodo	5.659	-	-	-	5.659
<i>Reversal</i> del periodo	(984)	270	362	(99)	(451)
Imposte differite (attive e passive)	-	(1.556)	-	-	(1.556)
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>6.559</b>	<b>(1.804)</b>	<b>(2.560)</b>	<b>704</b>	<b>2.899</b>

### 39. Natura e entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari

#### Rischio di credito

Per quanto riguarda le transazioni commerciali, Davide Campari-Milano S.p.A. opera direttamente sul mercato nazionale, nonché sui mercati esteri tramite le società del Gruppo.

Come più dettagliatamente descritto nella nota 26-Crediti Commerciali e altri crediti, la Società ha in essere procedure di controllo interno dello stato dei crediti mirate al sollecito dei crediti stessi nonché alla gestione puntuale volta al monitoraggio e al contenimento dell'esposizione dei singoli clienti. Inoltre, la composizione dei crediti commerciali è estremamente variegata sia per il canale di vendita di riferimento che per tipologia dei *partner* commerciali; peraltro i volumi di vendita sono sviluppati con un numero elevato di clienti, non risultando quindi concentrato il rischio sui relativi crediti.

Gli altri crediti commerciali sono verso società del Gruppo.

I crediti diversi verso terzi derivano principalmente dalla vendita di mosti e vinacce, correlata alle attività di vendemmia, per quanto riguarda Cinzano e Riccadonna.

I crediti sono sostanzialmente accesi in Euro.

L'importo massimo del rischio a cui la società è esposta è pari al totale dei crediti in sofferenza.

#### 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 41-Parti correlate.

Di seguito è esposta l'informativa dettagliata in merito ai debiti e alle passività finanziarie, iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2011, comparati con l'esercizio precedente.

La presente tabella riepiloga il profilo per scadenza delle passività finanziarie al 31 dicembre 2011 comparata con l'esercizio precedente, basato sugli obblighi contrattuali di rimborso, inclusi interessi, non attualizzati.

Vengono esposti i periodi di manifestazione dei flussi finanziari.

<b>31 dicembre 2011</b>	A vista €/000	Entro 1 anno €/000	Da 1 a 2 anni €/000	Da 2 a 5 anni €/000	Più di 5 anni €/000	Totale €/000
<i>Passività finanziarie</i>						
Debiti verso banche	-	1	-	-	-	1
Debiti finanziari verso controllate	-	151.395	-	-	50.000	201.395
Prestito obbligazionario	-	10.503	10.503	103.774	172.463	297.243
Strumenti derivati su prestito obbligazionario	-	1.756	2.271	15.085	28.763	47.875
Eurobond	-	18.813	18.813	406.439	-	444.065
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	-	3.036	-	-	-	3.036
Finanziamento agevolato Ministero industria	-	196	196	393	-	785
<b>Flussi netti previsti</b>	-	<b>185.700</b>	<b>31.783</b>	<b>525.691</b>	<b>251.226</b>	<b>994.400</b>
Strumenti derivati su Eurobond	-	(3.101)	(4.540)	(9.432)	-	(17.073)
<b>Flussi previsti al netto delle attività di copertura</b>	-	<b>182.599</b>	<b>27.243</b>	<b>516.259</b>	<b>251.226</b>	<b>977.327</b>

<b>31 dicembre 2010</b>	A vista	Entro 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Più di 5 anni	Totale
	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
<i>Passività finanziarie</i>						
Debiti verso banche	-	73	-	-	-	73
Debiti finanziari verso controllate	-	252.165	-	-	50.000	302.165
Prestito obbligazionario	-	10.171	10.171	103.731	167.003	291.075
Strumenti derivati su prestito obbligazionario	-	(980)	(427)	12.456	23.662	34.712
Eurobond	-	18.813	18.813	56.438	364.893	458.956
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	-	3.495	3.036	-	-	6.531
Finanziamento agevolato Ministero industria	-	196	196	589	-	982
<b>Flussi netti previsti</b>	-	<b>283.932</b>	<b>31.789</b>	<b>173.214</b>	<b>605.559</b>	<b>1.094.494</b>
Strumenti derivati su Eurobond	-	(2.715)	(1.464)	1.633	1.601	(944)
<b>Flussi previsti al netto delle attività di copertura</b>	-	<b>281.218</b>	<b>30.325</b>	<b>174.847</b>	<b>607.160</b>	<b>1.093.550</b>

I debiti verso banche, sia per conti correnti che per le linee di credito accese, rappresentano il saldo passivo della gestione della liquidità, diminuito in misura significativa rispetto all'esercizio precedente.

Peraltro, la Società ha contratto finanziamenti passivi con società controllate, regolati ai tassi di mercato.

### Rischi di mercato

#### Rischio di tasso di interesse

Le passività finanziarie, a eccezione dei prestiti obbligazionari, sono accese a tassi variabili.

Per quanto riguarda i prestiti obbligazionari, come precedentemente descritto, la Società ha provveduto a convertire parte degli strumenti finanziari a lungo termine emessi a un tasso fisso, e quindi esposti al rischio sul *fair value*, in debiti a tasso variabile tramite un *interest rate swap*.

Peraltro si segnala che la quota dei debiti in essere a tasso fisso è pari al 47% circa del totale dei debiti finanziari al 31 dicembre 2011.

Di fatto quindi la società è esposta solo parzialmente al rischio di oscillazioni dei tassi.

#### Analisi di sensitività

La seguente tabella mostra gli effetti sul conto economico derivanti da una possibile variazione dei tassi d'interesse, tenendo costanti tutte le altre variabili della Società.

Le ipotesi assunte in termini di una variazione ragionevolmente possibile dei tassi sono basate su una analisi dell'andamento degli stessi alla data di bilancio.

Gli effetti sul conto economico sono gli effetti di un intero esercizio nell'ipotesi di variazione dei tassi, calcolati sulle attività finanziarie della società e sulle passività finanziarie a tasso variabile.

L'impatto a conto economico è esposto al netto delle imposte.

31 dicembre 2011	Conto economico	
Incremento/decremento dei tassi in <i>basis point</i>	Aumento tassi interesse	Diminuzione tassi interesse
Euribor +/- 30 <i>basis point</i>	(1.532)	1.532

31 dicembre 2010	Conto economico	
Incremento/decremento dei tassi in <i>basis point</i>	Aumento tassi interesse	Diminuzione tassi interesse
Euribor +/- 28 <i>basis point</i>	(614)	614

#### Rischio di cambio

La Società ha in essere un prestito obbligazionario in Dollari USA, a fronte del quale sono stati posti in essere strumenti derivati a copertura del *fair value*, che garantiscono la copertura dal rischio cambio.

La relativa analisi di sensitività porta ad un impatto nullo sul conto economico, in quanto una variazione del tasso di cambio generante un effetto positivo o negativo sul *fair value* del derivato produrrebbe sul sottostante un uguale effetto di segno contrario.

Inoltre, al 31 dicembre 2011 non risultano iscritte significative poste di credito e debito esposti a rischio di cambio.

## 40. Impegni e rischi

Di seguito vengono riportati gli ammontari dovuti dalla Società negli esercizi futuri per contratti di locazione operativa su beni mobili.

Pagamenti minimi futuri	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000
Entro un anno	2.176	2.056
Tra uno e cinque anni	2.838	2.346
Oltre cinque anni	-	-
	5.014	4.402

I contratti di locazione operativa sono relativi ad autovetture per € 2.120 migliaia, a *hardware* per € 1.800 migliaia, a fotocopiatrici per € 267 migliaia e ad attrezzature impiantistiche per le unità produttive e di servizi generali per la Sede per € 827 migliaia.

L'impegno relativo al contratto di *leasing* finanziario relativamente al complesso immobiliare e industriale di Novi Ligure prevede i seguenti pagamenti minimi futuri; si espone inoltre il raccordo tra questi e il loro valore attuale.

	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
	Pagamenti minimi futuri €/000	Valore attuale dei pagamenti futuri €/000	Pagamenti minimi futuri €/000	Valore attuale dei pagamenti futuri €/000
Entro un anno	3.017	3.001	3.487	3.358
Tra uno e cinque anni	-	-	3.017	3.001
<b>Totale pagamenti minimi</b>	<b>3.017</b>	<b>3.001</b>	<b>6.504</b>	<b>6.359</b>
Oneri finanziari	(16)	-	(145)	-
Valore attuale dei pagamenti minimi futuri	3.001	3.001	6.359	6.359

Gli altri impegni assunti dalla Società per acquisti di beni o servizi sono i seguenti.

	31 dicembre 2011				
	Cespiti €/000	Acquisti materie prime €/000	Sponsorizzazioni €/000	Altri €/000	Totale €/000
Entro un anno	968	18.767	1.724	44.271	65.730
Tra uno e cinque anni	-	56.017	1.724	-	57.741
	968	74.784	3.448	44.271	123.471

Gli impegni contrattuali relativi a immobilizzazioni, si riferiscono principalmente per € 476 migliaia all'acquisto di impianti e migliorie degli stessi nelle unità produttive della società, migliorie su immobili delle UP per € 45 migliaia, nonché l'implementazione del nuovo sistema informativo e gestione di processi manageriali per € 416 migliaia e altri impegni di minor importanza per € 31 migliaia.

Gli acquisti di materie prime si riferiscono a impegni per acquisti di vino e uve dei vini e spumanti Cinzano.

Le sponsorizzazioni si riferiscono all'impegno contrattuale con la Dorna Sport per il campionato mondiale motociclismo.

La voce altri accoglie una stima degli impegni contrattuali in essere per l'acquisto di semilavorati, abbigliamento, merci, materiali di manutenzione e sussidiari, nonché servizi correlati all'attività delle unità produttive della Società.

<b>Fidejussioni a terzi</b>	
Belfor Italia - a garanzia pagamento saldo lavori a Crodo	972
Dogana di Milano - a garanzia autorizzazione acquisto contrassegni-Massalengo	9.800
Dogana di Milano - a garanzia pagamento accise su prodotti alcoolici-Massalengo	4.800
Dogana di Milano - a garanzia prodotti alcoolici in sospensione d'accisa-Massalengo	400
Dogana di Ancona - a garanzia accise gravanti su merce nel deposito fiscale	500
Agenzia delle Dogane Regione Piemonte - per ritiro e detenzione contrassegni di Stato	3.000
Agenzia delle Dogane Regione Piemonte - a garanzia accise su contrassegni	5.300
Direzione Comp. Dogane Piemonte - a garanzia accise su prodotti in regime sospensivo	180
Regione Piemonte - a garanzia ripristino luoghi di ricerca acque minerali	1
Agenzia delle Dogane Alessandria - a garanzia accise gravanti su prodotti	2.000
Agenzia delle Dogane Alessandria - a garanzia servizi doganali resi	100
Agenzia delle Dogane Alessandria - procedura domiciliazione c/o stabilimento di Novi Ligure	10
Agenzia delle Dogane Alessandria - a garanzia accise su prodotti alcoolici Novi Ligure	3.000
Agenzia delle Dogane Alessandria - a garanzia accise su prodotti spediti in UE - stabilimento di Novi Ligure	2.300
Agenzia delle Dogane Alessandria - a garanzia importazione temporanea zucchero bianco	180
Ufficio Dogane di Cuneo - a garanzia diritti doganali	1
Agenzia delle Dogane Cuneo - a garanzia importazione temporanea zucchero bianco	60
Direzione Comp. Dogane Torino - a garanzia accise su prodotti in UE	600
Circoscrizione Dogana di Cuneo - a garanzia pagamento diritti doganali	200
Regione Lombardia - canone concessione pozzi	4
Comune di Crodo - a garanzia realizzazione lavori c/o località Molinetto	4
Ministero delle Attività Produttive - a garanzia titolo di esportazione	49
Ministero Commercio Internazionale - a garanzia titolo di esportazione	101
Ministero Sviluppo Economico - a garanzia manifestazioni a premi	838
Snam - a garanzia pagamento bollette metano	41
A.N.A.S. - a copertura lavori su strada statale n. 659 del Piemonte	2
Geico Nord - a garanzia pagamento forniture gas	21
Comune di Sesto S.Giovanni-a garanzia oneri di urbanizzazione nuovi uffici a Sesto	200
Royal Bank - garanzia su impegno assunto da Glen Grant Distillery per GBP 40 migliaia	48
Azienda Autonoma Ferrovie dello Stato - a garanzia diritti doganali sullo zucchero	16
Amministrazione Finanziaria-a garanzia debito per accertamento fiscale exCampari Italia S.p.A.	51
Amministrazione Finanziaria-a garanzia debito per accertamento fiscale	10.650
AGEA - programma di promozione vini nei paesi terzi	2.867
AGEA - a garanzia finanziamento erogato dalla CE sulla promozione vini nei paesi terzi	358
	<b>48.654</b>
<b>Fidejussioni a terzi nell'interesse di società del Gruppo</b>	
Sella&Mosca S.p.A. - a garanzia fidejussioni diverse a favore di terzi	2.270
Sella&Mosca Commerciale S.r.l. - a garanzia fidejussioni diverse a favore di terzi	28
Sella&Mosca S.p.A. - a garanzia lavori per piano di ristrutturazione e riconversione dei vigneti	25
Kaloyannis-Koutsikos S.A. - a garanzia linee di credito	7.000
Campari Austria GmbH - a garanzia linee di credito	27
Campari Austria GmbH - a garanzia dogane	150
CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' - a garanzia linee di credito	5.000
CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' - a garanzia fidejussioni su Credit Agricole	9.900
Campari Australia Pty Ltd. - a garanzia linee di credito	15.732
Campari Australia Pty Ltd. - a garanzia attività commerciale	2.473
Glen Grant Distillery - a garanzia linee di credito	5.986
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd - a garanzia linee di credito	1.471
Redfire, Inc. - a garanzia linee di credito	27.050
Campari Benelux S.A. - a garanzia dogane	400
Campari Benelux S.A. - garanzia internazionale a favore Soc.Europ.des Banques	60.000
T.J. Carolan & Son Ltd - a garanzia dogane	200
	<b>137.712</b>
<b>Garanzie a terzi</b>	
Redfire, Inc. - a garanzia finanziamento <i>private placement</i> per US\$ 111.699.224,53	86.327
Redfire, Inc. - a garanzia finanziamento <i>private placement</i> per US\$ 250.792.541,67	193.827
	<b>280.154</b>

Tra le garanzie a terzi figura quella 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 Redfire, Inc., per US\$ 362.491 migliaia.

#### 41. Parti correlate

La Società ha in essere una procedura di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, così come definite dallo IAS 24, nonché dalle comunicazioni Consob in materia, allo scopo di monitorare e tracciare le informazioni necessarie, concernenti operazioni in cui amministratori e dirigenti abbiano un interesse proprio, nonché le operazioni con parti correlate al fine del loro controllo ed eventuale autorizzazione.

La procedura individua i soggetti tenuti a riferire le predette informazioni, definisce quali operazioni debbono divenire oggetto di comunicazione, e fissa i termini entro cui trasmettere le informazioni, precisandone il contenuto.

Inoltre, ai sensi della delibera Consob 17221 del 12 marzo 2010, la Società si è dotata di una procedura per le operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio d'Amministrazione dell'11 novembre 2010, in vigore dal 1 gennaio 2011.

In tale procedura sono ulteriormente indicati i principi ai quali la Società si attiene al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, realizzate direttamente o tramite società controllate, definendo altresì i soggetti che costituiscono parte correlata (tramite la predisposizione e il mantenimento di un elenco di parti correlate), in modo peraltro coerente con quanto descritto nello IAS24.

La procedura individua altresì i soggetti tenuti a riferire le predette informazioni, definisce quali operazioni debbono divenire oggetto di comunicazione, e fissa i termini entro cui trasmettere le informazioni, precisandone il contenuto.

Le principali attività infragruppo, regolate a prezzi di mercato, si sono sviluppate attraverso rapporti contrattuali che in particolare hanno riguardato:

- ✓ la gestione delle partecipazioni;
- ✓ la regolazione dei flussi finanziari attraverso la tesoreria accentrata;
- ✓ la condivisione di servizi generali, amministrativi e legali;
- ✓ l'assistenza relativa ai servizi informatici;
- ✓ accordi di natura commerciale.

Risulta iscritto peraltro un rapporto di natura fiscale con la controllante Alicros S.p.A., a seguito dell'opzione esercitata per il regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti T.U.I.R., per gli esercizi 2010, 2011 e 2012.

A partire dal 1 gennaio 2008 la Società ha aderito al regime dell'I.V.A. di Gruppo, ai sensi dell'articolo 73 comma 3 del D.P.R. 633/72, in qualità di soggetto controllato.

La società controllante, che ha esercitato l'opzione per l'I.V.A. di Gruppo in qualità di controllante, è Alicros S.p.A.

I crediti e i debiti che sorgono a seguito di tali rapporti di natura fiscale non sono fruttiferi di interessi.

Non è intervenuto nessun altro rapporto con le controllanti, né con le società da queste (direttamente e/o indirettamente) controllate, diverse dalle società del Gruppo.

Peraltro nel corso dell'esercizio non sono intervenuti accordi fuori bilancio così come previsto dall'articolo 2427, 1° comma, n. 22-ter, cod. civ. o altri atti, anche collegati tra loro, non risultanti dallo stato patrimoniale che possono esporre o generare per la Società benefici la cui conoscenza è utile per una valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico della stessa, nonché del gruppo di appartenenza.

Inoltre, la Società non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti cod. civ., da parte di altre società, in quanto tutte le decisioni assunte, comprese quelle di carattere strategico, dagli organi gestionali sono prese in completa autonomia e indipendenza.

Per un maggior dettaglio relativamente ai rapporti con le società del Gruppo si rinvia a quanto contenuto nelle tabelle successive.

## Crediti finanziari verso parti correlate

	31 dicembre 2011 €/000	31 dicembre 2010 €/000
Crediti finanziari verso correlate	43.813	40.088

Il dettaglio dei crediti al 31 dicembre 2011 per società è il seguente:

	31 dicembre 2011		
	Rateo per interessi €/000	Tesoreria €/000	Totale €/000
Sella&Mosca S.p.A.	175	32.723	32.898
Sella&Mosca Commerciale S.r.l.	37	9.851	9.888
Zedda Piras S.p.A.			0
Campari Benelux S.A.		1.027	1.027
	<b>212</b>	<b>43.601</b>	<b>43.813</b>

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 2011 €/000	31 dicembre 2010 €/000
Crediti commerciali verso correlate	50.315	31.276
Altri crediti verso correlate	4.475	3.343
Crediti verso parti correlate correnti	54.790	34.619

Il dettaglio di questi crediti al 31 dicembre 2011 è il seguente:

	Commerciali €/000	Diversi €/000	IVA di gruppo €/000	Totale €/000
Sella&Mosca Commerciale S.r.l.	1.016	55	-	1.071
Sella&Mosca S.p.A.	51	150	105	306
Alicros S.p.A.	-	2	-	2
Campari International S.A.M.	21.458	446	-	21.904
Campari Deutschland GmbH	12.794	729	-	13.523
Camargen S.R.L.	-	153	-	153
Campari Argentina S.A.	361	379	-	740
Campari Australia Pty Ltd.	4.632	218	-	4.850
Campari Austria GmbH	638	63	-	701
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.	1.124	158	-	1.282
Campari do Brasil Ltda.	1.077	127	-	1.204
Campari Schweiz A.G.	1.468	81	-	1.549
Campari Benelux S.A.	514	24	-	538
DI.CI.E. Holding B.V.	-	59	-	59
CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company'	1.143	42	-	1.185
Campari Japan Ltd.	-	6	-	6
Société Civile du Domaine de Lamargue	-	68	-	68
T.J. Carolan&Son Ltd.	968	120	-	1.088
Glen Grant Ltd.	-	129	-	129
Sky Spirits, LLC	1.593	924	-	2.517
Campari Mexico S.A.	1.478	151	-	1.629
Rare Breed Distilling, LLC	-	198	-	198
Vasco (CIS) OOO	-	81	-	81
Kaloyannis-Koutsikos Distilleries S.A.	-	7	-	7
	<b>50.315</b>	<b>4.370</b>	<b>105</b>	<b>54.790</b>

## Debiti finanziari verso parti correlate

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000
Debiti finanziari correnti verso correlate	151.395	252.165
Debiti finanziari non correnti verso correlate	50.000	50.000
	<b>201.395</b>	<b>302.165</b>

Il dettaglio di questi debiti al 31 dicembre 2011 è il seguente:

	Finanziari	Tesoreria	Totale
	€/000	€/000	€/000
Turati Ventisette S.r.l.	-	7	7
Campari Benelux S.A.	201.332	56	201.388
	<b>201.332</b>	<b>63</b>	<b>201.395</b>

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 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000
Debiti commerciali verso correlate	1.964	14.959
Debiti fiscali verso parti correlate	18.071	15.943
Altri debiti verso parti correlate	5.783	3.814
Debiti verso società controllanti, controllate e collegate	<b>25.818</b>	<b>34.716</b>

Il dettaglio di questi debiti al 31 dicembre 2011 è il seguente:

Debiti	Commerciali	Diversi	Consolidato		Totale
			fiscale	IVA di Gruppo	
	€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
Sella&Mosca S.p.A.	392	114	-	-	506
Sella&Mosca Commerciale S.r.l.	7	-	-	38	45
Glen Grant Ltd.	1.187	2	-	-	1.189
Rare Breed Distilling, LLC	126	-	-	-	126
Campari International S.A.M.	-	22	-	-	22
Campari Mexico S.A.	-	69	-	-	69
Campari Australia Pty Ltd.	-	678	-	-	678
Campari Schweiz A.G.	2	-	-	-	2
Skyy Spirits, LLC	246	117	-	-	363
Campari Deutschland GmbH	-	53	-	-	53
T.J. Carolans&Son Ltd	4	-	-	-	4
Vasco (CIS) OOO	-	506	-	-	506
Alicros S.p.A.	-	-	18.071	2.866	20.937
	<b>1.964</b>	<b>1.561</b>	<b>18.071</b>	<b>2.904</b>	<b>24.500</b>
Debiti verso amministratori		1.318			1.318
<b>Totale</b>	<b>1.964</b>	<b>2.879</b>	<b>18.071</b>	<b>2.904</b>	<b>25.818</b>

La Capogruppo ha una posizione debitoria verso la controllante Alicros S.p.A., a seguito del consolidato fiscale, di € 18.071 migliaia. Inoltre risulta iscritto un debito di € 2.866 migliaia per IVA di Gruppo. Questi debiti verso Alicros S.p.A. sono non fruttiferi di interessi.

## Rapporti economici con le parti correlate

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000
Vendite nette e costo del venduto	164.559	70.689
Pubblicità e promozioni	2.376	3.504
Costi di struttura	4.074	3.962
Dividendi	125.000	47.476
Proventi (oneri) finanziari netti	(5.689)	(4.830)
	<b>290.320</b>	<b>120.801</b>

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate.

	Ricavi	Costi	Totale
	€/000	€/000	€/000
Sella&Mosca Commerciale S.r.l.	5.814	(75)	5.739
Sella&Mosca S.p.A.	1.770	(1.157)	613
Campari International S.A.M.	54.118	(96)	54.022
Campari Deutschland GmbH	72.329	(260)	72.069
Campari Argentina S.A.	1.291	-	1.291
Campari Austria GmbH	6.373	-	6.373
Campari (Beijing) Trading Co.	892	-	892
Campari do Brasil Ltda.	2.595	(150)	2.445
Campari France	9	(202)	(193)
Campari Schweiz A.G.	5.883	(2)	5.881
Société Civile du Domaine de Lamargue	41	-	41
DI.CI.E. Holding B.V.	125.059	(650)	124.409
Glen Grant Ltd.	18	(4.159)	(4.141)
Glen Grant Distillery Company Ltd.	27	(4.522)	(4.495)
Kaloyannis-Koutsikos Distilleries S.A.	34	(6)	28
Campari Mexico S.A.	2.132	(83)	2.049
Skyy Spirits, LLC	10.924	(760)	10.164
Alicros S.p.A.	178	-	178
Vasco (CIS) ooo	48	(506)	(458)
Rare Breed Distilling, LLC	355	(398)	(43)
Campari Japan Ltd.	25	-	25
Campari Benelux S.A.	4.785	(5.762)	(977)
Campari Australia PTY Ltd	9.142	(678)	8.464
Old Smuggler Whisky Company Ltd.	-	(1.483)	(1.483)
T.J. Carolan&Son Ltd	6.619	(84)	6.535
CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company'	892	-	892
	<b>311.353</b>	<b>(21.033)</b>	<b>290.320</b>

## Amministratori e direttori generali

Le retribuzioni e i compensi degli amministratori della Società, qualificati come dirigenti a responsabilità strategica, sono state le seguenti.

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	€/000	€/000
Benefici a breve termine	4.250	5.348
Benefici a contribuzione definita	39	42
Stock option	2.183	1.678
<b>Totale</b>	<b>6.472</b>	<b>7.068</b>

## 42. Dipendenti

La totalità dei dipendenti della Società presta la propria attività in Italia.  
La ripartizione per categoria è la seguente.

	2011	2010
Dirigenti	75	71
Impiegati	369	363
Operai	193	224
<b>Totale</b>	<b>637</b>	<b>658</b>

## 43. Pubblicità dei corrispettivi ai sensi dell'Art.149 - duodecies del Regolamento Emittenti Consob

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'Art.149 - duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011, per le attività di revisione legale e per i servizi diversi dalla revisione prestate da una società della rete PricewaterhouseCoopers. Si precisa peraltro che tali servizi sono compatibili con quanto disposto dal Decreto Legislativo n.39 del 27 gennaio 2010.

Nel corso dell'esercizio non sono stati svolti servizi di attestazione.

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 €/000
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Capogruppo-Davide Campari - Milano S.p.A.	200,3
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Società controllate	431,0
	Rete PricewaterhouseCoopers	Società controllate	436,1
Altri servizi	Rete PricewaterhouseCoopers	Società controllate	187,9
<b>Totale</b>			<b>1.255,3</b>

(\*) Servizi correlati alla riorganizzazione delle strutture societarie del Gruppo.

## 44. Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Non si rilevano eventi significativi successivi alla chiusura dell'esercizio.

#### **45. Proposta di destinazione degli utili**

A conclusione delle presenti note di commento al bilancio d'esercizio, Vi invitiamo ad approvare il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 e di destinare l'utile di esercizio di € 191.127.533 come segue:

- alla distribuzione di un dividendo pari a € 0,07 per ciascuna azione ordinaria in circolazione, ad eccezione di quelle proprie detenute dalla società alla data di stacco della cedola; considerando le azioni proprie a oggi detenute, l'importo complessivo dei dividendi è di € 40,5 milioni;
- a utili a nuovo l'importo residuo, pari a circa € 150,6 milioni.

Si propone che detto dividendo di € 0,07 per azione in circolazione sia messo in pagamento a partire dal 24 maggio 2012 (stacco cedola 9 del 21 maggio 2012).

Sesto San Giovanni (MI), lunedì 12 marzo 2012

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Luca Garavoglia

**Attestazione del Bilancio di esercizio ai sensi dell'articolo 81-ter  
del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e  
integrazioni**

1. I sottoscritti Robert Kunze-Concewitz e Stefano Saccardi, in qualità di Amministratori Delegati, e Paolo Marchesini, in qualità di Amministratore Delegato e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Davide Campari-Milano S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'articolo 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, nel corso dell'esercizio 2011.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1. il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011:

- 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 è esposta.

Sesto San Giovanni (MI), lunedì 12 marzo 2012

Amministratore Delegato  
Robert Kunze-Concewitz

Amministratore Delegato  
Stefano Saccardi

Amministratore Delegato  
e Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Paolo Marchesini



## Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, 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 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 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.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2011.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Campari al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Campari 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

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349237 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Fellissent 90 Tel. 0422666911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

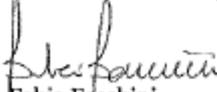
[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



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'art. 123-bis del D.Lgs. n° 58/1998, 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'art. 123-bis del D.Lgs. n° 58/1998 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Campari al 31 dicembre 2011.

Milano, 26 marzo 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

  
Fabio Facchini  
(Revisore legale)



## Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n° 39

Agli Azionisti di  
Davide Campari-Milano SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'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 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 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 d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2011.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Davide Campari-Milano SpA al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico 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

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guionella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulher 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349237 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - 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](http://www.pwc.com/it)



delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n° 58/1998, 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'art. 123-bis del D.Lgs. n° 58/1998 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Davide Campari-Milano SpA al 31 dicembre 2011.

Milano, 26 marzo 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

  
Fabio Fauchini  
(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 2011 (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 Audit, previsto dall'art. 21 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., assicurandosi che le operazioni deliberate e poste in essere fossero conformi alle leggi e allo Statuto e che non fossero 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 dal responsabile del controllo interno. 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 eventuali 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. Dette procedure erano state approvate in data 11 novembre 2010 dal Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole del comitato composto dagli Amministratori indipendenti della Società. 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 dall'esame delle relazioni annuali ai bilanci rilasciate dai Collegi Sindacali delle controllate non sono emersi aspetti rilevanti;

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 Preposto al controllo interno, 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 controllo delle società controllate Sella&Mosca S.p.A. e Sella&Mosca Commerciale S.r.l., 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 Audit e, quando gli argomenti lo richiedevano, trattazione 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;

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 12 marzo 2012. 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;

h) di aver preso visione e ottenuto informazioni sull'attività di carattere organizzativo e procedurale posta in essere ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 sulla responsabilità amministrativa degli Enti. L'Organismo di Vigilanza istituito dalla Società, a cui il Collegio Sindacale normalmente partecipa, ha relazionato sulle attività svolte nel corso dell'Esercizio e non ha comunicato al Collegio Sindacale fatti di rilievo;

i) 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;

j) di aver seguito l'attuazione di provvedimenti organizzativi connessi alla evoluzione dell'attività societaria;

k) di aver vigilato sul processo di informativa finanziaria ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010.

Il Collegio Sindacale ha rilasciato pareri ai sensi dell' art. 2389 cod.civ..

Il Collegio Sindacale nel corso del 2011 si è riunito nove volte, partecipando altresì alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Audit e dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. n. 231/2001 e ha incontrato il Presidente del Collegio Sindacale delle società controllate sopra richiamate.

Tenuto conto delle informazioni acquisite il Collegio Sindacale ritiene che l'attività 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, c. 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 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 2011 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;

3

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) le società appartenenti al network della PricewaterhouseCoopers S.p.A., in aggiunta ai compiti previsti dalla normativa per le società quotate, hanno ricevuto ulteriori incarichi per servizi diversi dalla revisione contabile per euro 188.000, 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.;

d) 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. Nel corso dell'Esercizio non sono state ricevute denunce ai sensi dell'art. 2403 del cod.civ..
4. 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.
5. 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 a seguito delle partecipazioni alle riunioni degli organi sociali e all'attività di vigilanza svolta.
6. 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 2011 e concorda con la proposta del Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione degli utili.

Milano, 26 marzo 2012

Il Collegio Sindacale

Dottor Pellegrino Libroia

Dottor Enrico Colombo

Dottor Carlo Lazzarini

