



**RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2012**

INDICE

| | |
|--|-----------|
| Dati di sintesi | 5 |
| Organi sociali | 7 |
| Relazione intermedia sulla gestione..... | 9 |
| Eventi significativi del periodo | 9 |
| Andamento delle vendite | 10 |
| Conto economico | 17 |
| Redditività per area di <i>business</i> | 19 |
| Situazione finanziaria e patrimoniale | 22 |
| Eventi successivi alla chiusura del semestre..... | 25 |
| Evoluzione prevedibile della gestione | 25 |
| <i>Investor information</i>..... | 26 |
| Bilancio semestrale abbreviato | 31 |
| Prospetti contabili..... | 31 |
| Note esplicative | 35 |
| Attestazione del bilancio semestrale abbreviato | 57 |
| Relazione della società di revisione | 58 |

Dati di sintesi

PREMESSA

La presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2012, composta dalla relazione intermedia sulla gestione e dal bilancio semestrale abbreviato, è stata redatta ai sensi dell'articolo 154-ter del Decreto Legislativo 58/1998 ('TUF') e successive modifiche.

La relazione è conforme ai Principi contabili Internazionale (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ('IASB') e omologati dall'Unione Europea e alle disposizioni dello IAS 34-Bilanci intermedi.

I valori riportati nella presente relazione semestrale, sia nei paragrafi relativi alla relazione intermedia sulla gestione che nel bilancio semestrale abbreviato, sono espressi, per comodità di lettura, in milioni di Euro e 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.

| | Primo semestre 2012 | Primo semestre 2011 | variazione | variazione % |
|---|---------------------|---------------------|------------|------------------|
| | € milioni | € milioni | % | a cambi costanti |
| Vendite nette | 618,3 | 589,1 | 5,0 | 2,8 |
| Margine di contribuzione | 259,9 | 240,7 | 8,0 | 4,9 |
| EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti | 162,9 | 154,2 | 5,7 | 1,9 |
| EBITDA | 159,3 | 152,1 | 4,8 | 0,9 |
| Risultato della gestione corrente | 147,4 | 139,0 | 6,0 | 2,0 |
| Risultato operativo | 143,8 | 136,9 | 5,0 | 1,0 |
| ROS % (risultato operativo/vendite nette) | 23,3% | 23,2% | | |
| Utile prima delle imposte | 122,7 | 115,4 | 6,3 | |
| Utile netto del Gruppo e di terzi | 78,2 | 75,5 | 3,5 | |
| Utile netto del Gruppo | 77,9 | 75,3 | 3,5 | |
| Utile base per azione (€) | 0,14 | 0,13 | | |
| Utile diluito per azione (€) | 0,13 | 0,13 | | |
| Numero medio dei dipendenti | 2.308 | 2.249 | | |
| <i>Free cash flow</i> | 30,6 | 51,8 | | |
| Acquisizioni di società o marchi | 1,3 | 7,7 | | |
| ROI % (risultato operativo/attivo immobilizzato) | 7,9% | 8,0% | | |
| | 30 giugno 2012 | 31 dicembre 2011 | | |
| | € milioni | € milioni | | |
| Indebitamento netto | 655,7 | 636,6 | | |
| Patrimonio netto del Gruppo e di terzi | 1.419,4 | 1.367,5 | | |
| Attivo immobilizzato | 1.825,1 | 1.810,5 | | |
| Capitale circolante e altre attività e passività | 250,0 | 193,6 | | |

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione⁽¹⁾

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

Collegio Sindacale⁽²⁾

| | |
|--------------------|-------------------|
| Pellegrino Libroia | Presidente |
| Enrico Colombo | Sindaco effettivo |
| Carlo Lazzarini | Sindaco effettivo |
| Giovanni Bandera | Sindaco supplente |
| Graziano Gallo | Sindaco supplente |
| Emilio Gnech | Sindaco supplente |

Società di revisione⁽³⁾

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

⁽¹⁾ Il Consiglio di Amministrazione, di nove membri, è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2010 per il triennio 2010-2012; 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.

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

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

⁽⁴⁾⁽⁵⁾ Il Comitato Controllo Interno (già Comitato Audit) e il Comitato Remunerazione e Nomine sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2010 e confermati dal Consiglio di Amministrazione del 27 aprile 2012 per il triennio 2010-2012.

Relazione intermedia sulla gestione

Eventi significativi del periodo

Distribuzione di Tullamore DEW in Germania

Il Gruppo ha annunciato un nuovo importante accordo distributivo per cui, dal 1 luglio 2012, l'*Irish whisky* Tullamore DEW, per cui il mercato tedesco risulta essere un mercato di sbocco molto importante, è distribuito da Campari Deutschland GmbH.

Nuovi impianti di imbottigliamento

Il 23 febbraio 2012 il Gruppo ha annunciato un piano di investimenti presso il sito produttivo di Wild Turkey a Lawrenceburg in Kentucky (USA) destinato all'internalizzazione dell'attività di imbottigliamento di importanti *brand* del Gruppo, quali Wild Turkey e SKYY, al momento affidata a terzi.

L'investimento, che sarà ripartito su tre anni, ha un valore di circa US\$ 41 milioni, al netto di US\$ 2,4 milioni di incentivi economici da parte del governo del Kentucky, volti alla creazione di nuovi posti di lavoro.

La capacità produttiva dell'impianto, progettato per gestire inizialmente fino a quattro milioni di casse da nove litri, consentirà di sostenere la domanda futura dei prodotti del Gruppo in Nord America e nel resto del mondo, rispondendo alla crescita attesa di Wild Turkey, American Honey, Russell's Reserve, Rare Breed e SKYY Vodka.

L'avvio delle attività di imbottigliamento è previsto per l'autunno 2013.

Inoltre, il Gruppo ha deciso di procedere all'internalizzazione dell'imbottigliamento di GlenGrant, 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.

Assemblea ordinaria degli azionisti della Capogruppo

Il 27 aprile 2012 l'Assemblea ordinaria degli azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2011 e deliberato la distribuzione di un dividendo di € 0,07 per ciascuna delle azioni in circolazione, in aumento del 16,7% rispetto al dividendo distribuito per l'esercizio 2010.

Il dividendo complessivo pagato, calcolato sulle azioni in circolazione con esclusione delle azioni proprie in portafoglio (pari a 2.163.020 azioni), è stato di € 40.504.589.

Proseguimento della razionalizzazione delle strutture del Gruppo

Nell'ottica di una continua razionalizzazione della struttura del Gruppo, il 1 gennaio 2012 Cabo Wabo, LLC e Rare Breed Distilling, LLC si sono fuse in Skyy Spirits, LLC, che ha assunto la denominazione commerciale di Campari America. E' iniziato inoltre il processo di fusione di Camargen S.R.L. in Campari Argentina S.A. ed è stata modificata la denominazione di Vasco (CIS) OOO in Campari RUS OOO.

Acquisto di azioni proprie

Dal 1 gennaio al 30 giugno 2012 sono state fatte operazioni di vendita di azioni proprie per 1.338.797 azioni e sono state acquistate 1.300.000 azioni, al prezzo medio unitario di € 5,17.

Al 30 giugno 2012, la Capogruppo detiene 3.307.768 azioni proprie, pari al 0,57% del capitale.

Andamento delle vendite

Evoluzione generale

Nel primo semestre 2012 le vendite nette del Gruppo sono state pari a € 618,3 milioni, con una crescita del 5,0% rispetto allo scorso anno.

A tassi di cambio e perimetro omogenei con il primo semestre 2011, la crescita organica è stata del 3,2% mentre, come evidenziato nella tabella sotto riportata, da un lato le variazioni di perimetro hanno avuto un impatto netto negativo, pari a 0,4%, e dall'altro lato le variazioni dei tassi di cambio hanno avuto un impatto positivo, pari al 2,2%.

| | € milioni | in % sul primo semestre 2011 |
|---------------------------------------|-------------|------------------------------|
| vendite nette del primo semestre 2012 | 618,3 | |
| vendite nette del primo semestre 2011 | 589,1 | |
| variazione totale | 29,2 | 5,0% |
| di cui | | |
| variazione organica | 18,9 | 3,2% |
| variazione di perimetro | -2,5 | -0,4% |
| variazioni di cambio | 12,8 | 2,2% |
| variazione totale | 29,2 | 5,0% |

Le vendite del primo semestre 2012 evidenziano una crescita organica del 3,2%.

Tale risultato è oggettivamente positivo ove si consideri il contesto macroeconomico in essere, nonché il fatto che il confronto con il primo semestre dello scorso anno, in crescita del organica a doppia cifra (+12,2%), è stato particolarmente penalizzante per l'esercizio in corso.

Taluni effetti contingenti hanno inoltre contribuito a rallentare la crescita delle vendite del primo semestre del 2011. In particolare, si evidenzia quanto segue.

- In Brasile, il primo semestre dell'anno ha scontato in primo luogo gli effetti del robusto anticipo degli ordini nel mese di dicembre del 2011, avvenuto in previsione dell'aumento prezzi del gennaio 2012. Inoltre, nel secondo trimestre dell'anno è intervenuto un evidente rallentamento dei consumi, indotto dal raggiungimento di livelli di indebitamento di guardia da parte dei consumatori appartenenti ai ceti medi, a seguito di un utilizzo estremamente aggressivo del credito al consumo.
- In Russia, il cambio dell'assetto distributivo, avvenuto a seguito dell'acquisizione di Vasco (CIS) OOO, ha comportato nell'ultima parte del 2011 l'intensificarsi della spinta commerciale da parte dei precedenti distributori, in vista della cessazione dei relativi contratti. Pertanto, il riassorbimento nel 2012 delle eccedenze di prodotto collocate nel mercato nel secondo semestre del 2011 da parte dei distributori, ha determinato nell'anno in corso un avvio lento, ma in linea con le aspettative. In tale contesto si evidenzia comunque una crescita soddisfacente delle principali marche del Gruppo.
- In Italia, in un contesto di stretta creditizia e conseguente aumento delle insolvenze, l'implementazione di una gestione del credito particolarmente cauta ha comportato una alleggerimento della spinta commerciale, con inevitabile impatto sul risultato di vendita conseguito.

Tutto ciò premesso, si devono tuttavia considerare gli effetti che la crisi finanziaria in atto ha prodotto, in quasi tutte le economie occidentali, sul clima di fiducia nonché sulla propensione al consumo. Se i Paesi dell'Europa meridionale, nei quali è in atto una vera e propria recessione economica, sono quelli maggiormente impattati, non si devono tuttavia trascurare alcuni segnali di rallentamento dei consumi provenienti da Paesi, come la Germania e il Brasile, che pure permangono in un contesto di crescita economica moderata.

In questo contesto, nel secondo trimestre del 2012 si è riscontrato tuttavia un lieve miglioramento della crescita organica delle vendite del Gruppo (che è stata del 3,6%), rispetto a quella rilevata nel primo trimestre dell'anno (+2,8%). La tabella sotto riportata espone la crescita organica per trimestre, sempre rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, per gli ultimi dieci periodi, a cominciare dal primo trimestre del 2010.

| crescita organica - variazione % | 2012/2011 | 2011/2010 | 2010/2009 |
|----------------------------------|-----------|--------------|--------------|
| primo trimestre | +2,8% | +10,5% | +14,5% |
| secondo trimestre | +3,6% | +13,6% | +4,3% |
| terzo trimestre | | +7,3% | +3,7% |
| quarto trimestre | | +5,2% | +12,0% |
| Totale anno | | +8,8% | +8,4% |

Le variazioni di perimetro, complessivamente hanno avuto un impatto modesto, con un saldo netto tuttavia negativo per € 2,5 milioni, pari a 0,4%, interamente attribuibile ai *brand* di terzi.

Infatti, come evidenziato nella tabella sotto riportata, le minori vendite relative alla cessazione di alcuni contratti di distribuzione, in particolare di quello relativo a Cutty Sark negli Stati Uniti, hanno avuto un peso superiore alle vendite incrementali derivanti da nuovi accordi distributivi.

| Vendite del primo semestre 2012: dettaglio dell'effetto perimetro | € milioni |
|---|-------------|
| Brand di terzi in Russia | 1,1 |
| Nuovi <i>still wine</i> in Italia | 1,5 |
| Cessata distribuzione di Cutty Sark in USA | -3,5 |
| Cessata distribuzione di altri <i>agency brand</i> | -1,6 |
| Subtotale brand di terzi | -2,5 |
| Totale variazione di perimetro | -2,5 |

La variazione dei tassi di cambio medi ha avuto sulle vendite del primo semestre 2012 un impatto positivo pari a € 12,8 milioni (+2,2%), come conseguenza della rivalutazione, nei confronti dell'Euro, del Dollaro USA (+8,2%), del Dollaro australiano (+8,1%) e del Franco svizzero (+5,5%). Questi andamenti hanno ampiamente compensato la svalutazione delle valute dei principali Paesi del Centro e Sud America, ovvero Brasile, Messico e, in misura minore, Argentina.

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 30 giugno.

| Cambi del periodo | Primo semestre 2012 | Primo semestre 2011 | Variazione % |
|-----------------------------------|---------------------|---------------------|--------------|
| US\$ x 1 € cambi medi del periodo | 1,297 | 1,403 | 8,2% |
| US\$ x 1 € cambi al 30 giugno | 1,259 | 1,445 | 14,8% |
| BRL x 1 € cambi medi del periodo | 2,414 | 2,287 | -5,3% |
| BRL x 1 € cambi al 30 giugno | 2,579 | 2,260 | -12,4% |
| CHF x 1 € cambi medi del periodo | 1,205 | 1,270 | 5,5% |
| CHF x 1 € cambi al 30 giugno | 1,203 | 1,207 | 0,3% |
| CNY x 1 € cambi medi del periodo | 8,192 | 9,176 | 12,0% |
| CNY x 1 € cambi al 30 giugno | 8,001 | 9,342 | 16,8% |
| GBP x 1 € cambi medi del periodo | 0,823 | 0,868 | 5,5% |
| GBP x 1 € cambi al 30 giugno | 0,807 | 0,903 | 11,9% |
| ARS x 1 € cambi medi del periodo | 5,693 | 5,679 | -0,2% |
| ARS x 1 € cambi al 30 giugno | 5,643 | 5,932 | 5,1% |
| AUD x 1 € cambi medi del periodo | 1,256 | 1,358 | 8,1% |
| AUD x 1 € cambi al 30 giugno | 1,234 | 1,349 | 9,3% |
| MXN x 1 € cambi medi del periodo | 17,180 | 16,684 | -2,9% |
| MXN x 1 € cambi al 30 giugno | 16,876 | 16,977 | 0,6% |
| RUB x 1 € cambi medi del periodo | 39,694 | 40,145 | 1,1% |
| RUB x 1 € cambi al 30 giugno | 41,370 | 40,400 | -2,3% |

Vendite per area geografica

Nel primo semestre del 2012 l'andamento delle vendite è stato particolarmente positivo in America e nell'area Resto del mondo e *duty free*, mentre in Italia si è rilevata una crescita modesta (comunque da valutarsi positivamente alla luce del difficile contesto macroeconomico); nell'area Resto d'Europa si è registrato per contro un risultato di vendita di segno negativo.

| | Primo semestre 2012 | | Primo semestre 2011 | | variazione % 2012/2011 |
|------------------------------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|---------------------------|
| | € milioni | % | € milioni | % | |
| Italia | 212,6 | 34,4% | 209,6 | 35,6% | 1,4% |
| Resto d'Europa | 137,5 | 22,2% | 140,5 | 23,9% | -2,1% |
| Americhe | 208,2 | 33,7% | 190,0 | 32,3% | 9,6% |
| Resto del mondo e <i>duty free</i> | 60,0 | 9,7% | 49,0 | 8,3% | 22,5% |
| Totale | 618,3 | 100,0% | 589,1 | 100,0% | 5,0% |

In **Italia**, le vendite del primo semestre 2012 sono state pari a € 212,6 milioni, con una crescita del 1,4% rispetto al primo semestre 2011. Si può notare che nel primo semestre dell'anno, l'Italia, in concomitanza con il picco di stagionalità per le vendite del segmento *soft drink* (quasi interamente realizzate in questo Paese), figura

momentaneamente come la principale area geografica del Gruppo, con un'incidenza delle vendite pari al 34,4% del totale.

La tabella seguente, presenta l'andamento delle vendite in **Italia**, scomposto nei segmenti di *business* e, per ciascuno di essi, evidenzia sia i valori assoluti che le variazioni percentuali, separando l'impatto della crescita organica da quello della variazione di perimetro.

| Italia | Primo semestre 2012 | Primo semestre 2011 | Variazione | crescita | variazione | effetto |
|-------------------|---------------------|---------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| | € milioni | € milioni | totale | organica | perimetro | cambio |
| <i>Spirit</i> | 145,2 | 141,3 | 2,8% | 2,9% | -0,1% | 0,0% |
| <i>Wine</i> | 15,1 | 16,3 | -7,3% | -13,5% | 6,1% | 0,0% |
| <i>Soft drink</i> | 52,3 | 52,0 | 0,6% | 0,6% | 0,0% | 0,0% |
| Totale | 212,6 | 209,6 | 1,4 % | 1,1% | 0,4% | 0,0% |

In Italia, le vendite del semestre sono state pari a € 212,6 milioni, con una crescita complessiva del 1,4%, determinata da un risultato soddisfacente per gli *spirit*, che hanno incrementato le vendite del 2,8% (+2,9% a perimetro omogeneo con lo scorso anno). A livello di singoli *brand*, è stata molto positiva la *performance* di Campari e Aperol, che confermano la loro assoluta *leadership* nella categoria degli aperitivi, che evidenzia un positivo *trend* dei consumi. Nel semestre, è stato molto buono anche il risultato conseguito da SKYY Vodka, che beneficia anche dell'introduzione sul mercato della gamma *flavoured*, mentre si evidenzia una sostanziale stabilità per Campari Soda e una flessione per le marche GlenGrant, Cynar e Zedda Piras, attribuibile alla contrazione dei consumi nelle categorie degli *whisky*, degli amari e dei liquori dolci.

Le vendite del semestre sono state invece in contrazione per il segmento *wine*, per il quale si rileva una flessione del 7,3%, nonostante l'impatto positivo dei nuovi accordi di distribuzione, che hanno determinato un effetto perimetro positivo del 6,1%. Nell'ambito di una non brillante *performance* di tutte le marche del portafoglio *wine*, la flessione più consistente è riconducibile alla gamma degli *still wine*, che soffre pesantemente il calo dei consumi nel canale della ristorazione.

Modesta crescita infine per il segmento dei *soft drink* (0,6%), dove il buon risultato delle bibite della gamma Lemonsoda ha compensato la lieve contrazione di Crodino e delle acque minerali.

Nel **resto dell'Europa**, le vendite del primo semestre 2012 sono state pari a € 137,5 milioni, in flessione del -2,1%, rispetto al corrispondente semestre 2011; se si escludono il positivo effetto cambio (+0,8%) e la componente di crescita esterna (+0,3%), in termini organici si rileva una flessione del 3,2%. Tale contrazione è il risultato di andamenti fortemente disomogenei nei mercati principali: positivo in Russia, Austria, Svizzera nonché in Ucraina; di segno opposto in Germania, Spagna, Francia e Grecia; assolutamente stabile in Belgio.

| Resto d'Europa | Primo semestre 2012 | Primo semestre 2011 | variazione | crescita | variazione | effetto |
|-----------------------|---------------------|---------------------|---------------|--------------|-------------|-------------|
| | € milioni | € milioni | totale | organica | perimetro | cambio |
| <i>Spirit</i> | 95,4 | 99,4 | -4,1% | -4,1% | -0,6% | 0,6% |
| <i>Wine</i> | 35,9 | 35,0 | 2,6% | 0,6% | 0,9% | 1,0% |
| <i>Soft drink</i> | 2,9 | 2,2 | 29,9% | 27,3% | 0,0% | 2,6% |
| Altre vendite | 3,3 | 3,8 | -13,6% | -31,5% | 17,3% | 0,6% |
| Totale | 137,5 | 140,5 | -2,1 % | -3,2% | 0,3% | 0,8% |

In Russia, dove la nuova organizzazione commerciale del Gruppo è entrata a regime nel 2012, il processo di riassorbimento delle eccedenze di prodotto collocate nel mercato nel secondo semestre del 2011 da parte dei precedenti distributori prosegue secondo programma e le vendite dei *brand* principali (Cinzano e Mondoro) evidenziano tassi di crescita organica interessanti.

In Germania, al contrario, le vendite del primo semestre 2012 risultano impattate negativamente da due effetti, in parte correlati fra loro. Da un lato il confronto con il primo semestre 2011 è stato in generale penalizzante, in quanto l'esplosivo successo di Aperol nonché condizioni climatiche particolarmente favorevoli al consumo fuori casa, nel 2011 avevano consentito alla Germania di realizzare un secondo trimestre straordinario. Oltre a ciò, la disputa commerciale con un importante cliente, particolarmente attivo nel 2011, ha penalizzato le vendite di Aperol e Campari della prima metà del 2012.

Considerando l'area Resto d'Europa nel suo complesso, la contrazione delle vendite del 3,2% è stata determinata da una flessione degli *spirit*, pari al 4,1%, con *performance* negativa sia per Campari che per Aperol e da una modesta crescita degli *wine* (0,6%), con Mondoro e gli spumanti Cinzano in particolare evidenza.

I *soft drink*, segmento di rilevanza comunque modesta per quest'area geografica, hanno realizzato una crescita del 27,3%, determinata dall'avvio delle vendite della gamma Lemonsoda in Svizzera e in Austria.

Il segmento complementare altre vendite, altrettanto marginale, evidenzia in Europa una contrazione del -13,6%, relativa prevalentemente a prodotti di terzi venduti in Russia, inclusi in questo segmento in quanto non rilevabili negli altri tre *business* del Gruppo.

Le vendite nel continente **America** sono state complessivamente pari a € 208,2 milioni e hanno realizzato una crescita complessiva del 9,6% rispetto al primo semestre 2011, attribuibile per il 7,2% allo sviluppo organico del *business*, per il 4,3% al positivo effetto cambio e con una variazione negativa di perimetro del 1,9%.

| America | Primo semestre 2012 | Primo semestre 2011 | variazione | crescita organica | variazione perimetro | effetto cambio |
|----------------|---------------------|---------------------|--------------|-------------------|----------------------|----------------|
| | € milioni | € milioni | totale | | | |
| <i>Spirit</i> | 195,5 | 177,8 | 10,0% | 7,5% | -2,1% | 4,6% |
| <i>Wine</i> | 10,1 | 10,5 | -3,7% | -4,3% | 1,2% | -0,6% |
| Altre vendite | 2,5 | 1,6 | 55,4% | 55,0% | 0,0% | 0,4% |
| Totale | 208,2 | 190,0 | 9,6 % | 7,2% | -1,9% | 4,3% |

Le vendite dell'area, sono costituite per circa il 94% da vendite di *spirit*; pertanto, per un approfondimento più completo dell'area, anziché analizzare i segmenti di attività, si ritiene più efficace analizzare separatamente, nelle due tabelle sottostanti, i valori relativi ai due mercati principali, Stati Uniti e Brasile, e all'area complementare 'altri Paesi' del continente americano.

| | Primo semestre 2012 | | Primo semestre 2011 | | variazione % 2012/2011 |
|-----------------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|------------------------|
| | € milioni | % | € milioni | % | |
| USA | 134,4 | 64,6% | 113,1 | 59,5% | 18,9% |
| Brasile | 37,6 | 18,1% | 46,3 | 24,3% | -18,7% |
| Altri paesi dell'area | 36,2 | 17,4% | 30,6 | 16,1% | 18,0% |
| Totale America | 208,2 | 100,0% | 190,0 | 100,0% | 9,6% |

| Analisi della variazione % | Totale | variazione organica | variazione perimetro | effetto cambio |
|----------------------------|-------------|---------------------|----------------------|----------------|
| USA | 18,9% | 13,2% | -3,3% | 9,0% |
| Brasile | -18,7% | -14,2% | 0,0% | -4,5% |
| Altri paesi dell'area | 18,0% | 17,6% | 0,2% | 0,1% |
| Totale America | 9,6% | 7,2% | -1,9% | 4,3% |

Gli **Stati Uniti**, che nel semestre rappresentano il 64,6% delle vendite dell'area America e il 21,7% di quelle del totale Gruppo, hanno riportato una crescita complessiva del 18,9%, con una crescita organica del 13,2%.

L'ottimo risultato conseguito è attribuibile a una generale buona *performance* di quasi tutti gli *spirit*. Di particolare evidenza appare la *performance* della *franchise* Wild Turkey, con una crescita organica del +22,8%, sostenuta dalle vendite di American Honey, di cui si conferma il grande successo. Le vendite del semestre sono state inoltre molto buone anche per altri *brand*, per i quali il mercato statunitense è fondamentale: SKYY Vodka *in primis*, Carolans, Espolon, Cabo Wabo nonché Campari.

In contrazione è risultato al contrario l'intero comparto degli *wine*, con vendite in flessione sia per il *brand* Cinzano che per gli *still wine*.

Le vendite degli Stati Uniti scontano anche un non trascurabile effetto perimetro negativo (-3,3%) derivante dall'interruzione della distribuzione di Cutty Sark, ma beneficiano, a cambi correnti, di un consistente effetto cambio positivo (+9,0%) per la correlata rivalutazione del Dollaro USA.

In **Brasile**, le vendite del primo semestre 2012 risultano in contrazione del 18,7% rispetto allo scorso anno, a seguito di una *performance* organica negativa del 14,2% e di un impatto cambi negativo del 4,5%, conseguente alla svalutazione del Real brasiliano.

Con la sola eccezione di SKYY Vodka, che beneficia anche del lancio della gamma *Infusion*, la flessione del primo semestre 2012 ha toccato le vendite di tutti i *brand* principali.

Guardando ai risultati del mercato brasiliano del primo semestre si riscontrano, nei due trimestri, dinamiche di vendita, nonché fattori che hanno inciso sui risultati conseguiti, non omogenei tra loro.

In particolare, nel primo trimestre dell'anno, la brusca contrazione delle vendite intervenuta è stata determinata prevalentemente dall'anticipo degli ordini attuato dai distributori nel mese di dicembre 2011, in previsione dell'aumento prezzi, poi entrato in vigore da gennaio 2012.

Nel secondo trimestre dell'anno, invece, la ripresa delle vendite è stata contenuta dall'emergere di un fenomeno di sempre più evidente contrazione dei consumi, indotto dal raggiungimento di livelli di indebitamento di guardia da

parte dei consumatori appartenenti ai ceti medi, che nel contesto di un clima di euforia (peraltro recentemente venuto meno), hanno abusato dell'utilizzo di strumenti di credito al consumo.

Le vendite degli **altri paesi del continente americano**, continuano invece a evidenziare, complessivamente, un *trend* positivo, con una crescita complessiva nel semestre del 17,6% a cambi costanti e del 18,0% a cambi correnti. La crescita è costantemente riconducibile ai tre mercati principali, Argentina, Canada e Messico, ma anche il contributo di paesi come Perù e Cile, sia per tassi di crescita che per dimensione del *business*, sta diventando in prospettiva, interessante.

In Argentina si rilevano risultati molto positivi per Campari, Old Smuggler e per i *brand* locali acquisiti dal Gruppo nel 2011, mentre evidenziano una leggera contrazione le vendite di Cinzano.

In Canada, il risultato del semestre è stato positivo e la crescita è principalmente imputabile a SKYY Vodka e, in misura minore, a Campari; in leggera flessione invece il *brand* Carolans, per il quale il Canada è il secondo mercato al mondo.

La crescita del Messico continua a essere trainata dal *ready to drink* SKYY Blue, il *brand* principale di questo mercato, ma anche altri marchi del Gruppo, come SKYY Vodka ed Espolon, evidenziano risultati incoraggianti.

Le variazioni di perimetro e l'effetto cambio sono stati positivi ma entrambi marginali per le vendite degli altri Paesi del continente americano.

Nell'area **resto del mondo e duty free** le vendite del primo semestre del 2012 sono state pari a € 60,0 milioni, con una crescita del 22,5% rispetto al primo semestre dello scorso anno e un'incidenza di circa il 10% sul totale delle vendite del Gruppo.

Le variazioni dei cambi hanno avuto un consistente impatto positivo (7,5%), al netto del quale si rileva comunque una solida crescita organica del 15,0%. Si deve peraltro considerare che il confronto con l'anno precedente era estremamente impegnativo, in quanto nel primo semestre 2011 l'area aveva realizzato una crescita organica delle vendite del 58,1%.

Tutti i cinque principali mercati dell'area (nell'ordine, Australia, Giappone, Cina, Nigeria e Sudafrica) hanno conseguito un positivo incremento delle vendite nel primo semestre 2012, mentre l'aggregato relativo al canale *duty free* è stato in leggera flessione.

A livello di segmenti di *business*, come evidenziato nella tabella, gli *spirit* rappresentano il 87,0% e gli *wine* il 12,5% delle vendite dell'area.

| Resto del mondo e duty free | Primo semestre 2012 | Primo semestre 2011 | variazione | crescita | variazione | effetto |
|------------------------------------|----------------------------|----------------------------|-------------------|-----------------|-------------------|----------------|
| | € milioni | € milioni | totale | organica | perimetro | cambio |
| <i>Spirit</i> | 52,2 | 41,8 | 24,9% | 17,2% | 0,0% | 7,7% |
| <i>Wine</i> | 7,5 | 6,8 | 10,5% | 3,8% | 0,0% | 6,6% |
| <i>Soft drink</i> | 0,1 | 0,1 | 12,8% | 12,8% | 0,0% | 0,0% |
| Altre vendite | 0,3 | 0,4 | -32,7% | -35,0% | 0,0% | 2,3% |
| Totale | 60,0 | 49,0 | 22,5 % | 15,0% | 0,0% | 7,5% |

Gli *spirit* sono incrementati del 24,9%, ovvero del 17,2% a cambi costanti.

La forte crescita è stata determinata principalmente sul mercato australiano, grazie all'ottimo risultato conseguito dall'intera *franchise* Wild Turkey, con *ready to drink* ed American Honey in crescita a doppia cifra. Contribuiscono in maniera molto significativa alla buona crescita complessiva del mercato australiano, sia SKYY Vodka che gli aperitivi Campari ed Aperol.

Per quanto concerne gli altri mercati, tra gli *spirit* si devono evidenziare i buoni risultati di Wild Turkey in Giappone, di SKYY Vodka in Sud Africa e di Campari in Nigeria.

Anche il segmento degli *wine* ha incrementato le vendite nel primo semestre del 2012: la crescita complessiva è stata del 10,5% che, al netto del positivo effetto cambio, si riduce al +3,8%.

Il *brand* principale, Riccadonna, ha chiuso il semestre con un risultato complessivo di poco negativo in quanto l'andamento positivo delle vendite in Australia è stato bilanciato dalla contrazione rilevata in Nuova Zelanda.

La crescita del segmento è attribuibile principalmente alle vendite degli spumanti Cinzano (in Giappone, Cina e nel canale *duty free*) e dei vini Sella&Mosca (in Cina).

Vendite per area di *business* e per principali *brand* a livello consolidato

Le due tabelle seguenti mostrano una sintesi dell'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.

La crescita organica del 3,2% rilevata a livello totale Gruppo è stata determinata dagli *spirit* (+4,5%) e dai *soft drink* (+1,7%), mentre gli *wine* e il segmento complementare 'Altre vendite' hanno chiuso il semestre con una contrazione organica (rispettivamente del 3,1% e del 7,7%).

| | 1 gennaio-30 giugno 2012 | | 1 gennaio-30 giugno 2011 | | variazione % 2012/2011 |
|-------------------|--------------------------|---------------|--------------------------|---------------|---------------------------|
| | € milioni | % | € milioni | % | |
| <i>Spirit</i> | 488,3 | 78,9% | 460,3 | 78,1% | 6,1% |
| <i>Wine</i> | 68,6 | 11,1% | 68,6 | 11,6% | 0,0% |
| <i>Soft drink</i> | 55,3 | 9,0% | 54,3 | 9,2% | 1,8% |
| Altre vendite | 6,1 | 1,0% | 5,9 | 1,1% | 4,3% |
| Totale | 618,3 | 100,0% | 589,1 | 100,0% | 5,0% |

| Analisi della variazione % | Totale | crescita organica | variazione perimetro | effetto cambio |
|----------------------------|-------------|-------------------|----------------------|----------------|
| <i>Spirit</i> | 6,1% | 4,5% | -1,0% | 2,6% |
| <i>Wine</i> | 0,0% | -3,1% | 2,1% | 1,1% |
| <i>Soft drink</i> | 1,8% | 1,7% | 0,0% | 0,1% |
| Altre vendite | 4,3% | -7,7% | 11,3% | 0,7% |
| Totale | 5,0% | 3,2% | -0,4% | 2,2% |

Spirit

Le vendite di *spirit* sono state pari a € 488,3 milioni e l'incremento del 6,1% è stato determinato da una crescita organica del 4,5% e da un positivo effetto cambio del 2,6%; la componente di variazione del perimetro ha avuto invece un impatto negativo del 1,0% (determinato prevalentemente dall'interruzione della distribuzione di Cutty Sark negli Stati Uniti).

Di seguito, in aggiunta a quanto precedentemente già commentato in relazione all'andamento delle vendite dei *brand* principali in ciascuna area geografica, si espone una sintesi della tendenza, rilevata nel primo semestre 2012, per le vendite nette dei principali *brand*, a livello consolidato.

| principali <i>brand spirit</i> del Gruppo vendite primo semestre 2012 verso primo semestre 2011 | variazione a cambi costanti | variazione a cambi correnti |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Campari | -0,9% | -0,6% |
| SKYY Vodka (inclusa la gamma <i>infusion</i>) | 11,0% | 18,5% |
| Aperol | 1,7% | 1,9% |
| Campari Soda | -0,5% | -0,5% |
| Franchise Wild Turkey | 22,1% | 31,9% |
| di cui Wild Turkey <i>core brand</i> | 12,9% | 22,0% |
| di cui Wild Turkey <i>ready to drink</i> | 24,0% | 34,0% |
| di cui American Honey | 45,9% | 57,6% |
| <i>Brand</i> brasiliani (Old Eight, Drury's e Dreher) | -16,7% | -21,0% |
| Ex <i>brand</i> C&C | -0,2% | 6,3% |
| di cui Carolans | 9,3% | 17,5% |
| di cui Frangelico | -7,6% | -2,2% |
| GlenGrant | -7,8% | -6,7% |
| Old Smuggler | 23,4% | 24,3% |
| Ouzo 12 | 1,4% | 2,0% |
| Cynar | -4,1% | -4,6% |
| <i>Tequila</i> (Cabo Wabo ed Espolon) | 41,4% | 52,4% |

Per quanto concerne invece i *brand spirit* di terzi distribuiti dal Gruppo, globalmente si è rilevata una contrazione del 1,3%, imputabile all'impatto negativo dei cessati accordi di distribuzione, Cutty Sark *in primis*. A perimetro omogeneo con lo scorso anno e a cambi costanti, gli *agency brand spirit* hanno invece incrementato le vendite del 5,3% e, a perimetro omogeneo e cambi correnti, del 6,8%.

Wine

Nel primo semestre 2012 le vendite degli *wine* sono state pari a € 68,6 milioni, esattamente in linea con quelle del primo semestre dello scorso anno. In termini di sola variazione organica si è rilevata tuttavia una contrazione del 3,1%, mentre la crescita esterna, attribuibile a nuovi accordi di distribuzione di *still wine* di terzi sul mercato italiano e al portafoglio *wine* di terzi distribuito in Russia, è stata del +2,1%; il positivo effetto cambio è stato del 1,1%.

Di seguito si presenta una sintesi dell'andamento delle vendite dei principali *brand*, a livello consolidato.

| <i>brand wine</i> del Gruppo vendite primo semestre 2012 verso primo semestre 2011 | variazione a cambi costanti | variazione a cambi correnti |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| <i>sparkling wine</i> Cinzano | 0,9% | 1,6% |
| vermouth Cinzano | -4,2% | -3,3% |
| altri <i>sparkling wine</i> (Riccadonna, Mondoro e Odessa) | 4,6% | 8,1% |
| Sella&Mosca | -9,1% | -8,8% |

Negli *wine*, gli *agency brand* hanno un'incidenza sulle vendite totali del segmento più limitata rispetto agli *spirit*. Tuttavia, la strategia di crescita anche attraverso l'allargamento del portafoglio a nuovi marchi di terzi in distribuzione, ha portato al perfezionamento di nuovi importanti accordi anche nel 2012: tra questi si ricorda quello relativo ai vini Fazi-Battaglia.

Soft drink

Nel primo semestre 2012, i *soft drink* hanno realizzato vendite per € 55,3 milioni, in crescita del 1,8% rispetto al primo semestre 2011 (+ 1,7%) se si esclude un minimo effetto cambio positivo.

In sintesi, il *trend* dei *brand* principali, a livello consolidato, è stato il seguente.

| <i>brand soft drink</i> del Gruppo vendite primo semestre 2012 verso primo semestre 2011 | variazione a cambi costanti | variazione a cambi correnti |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Crodino | -2,6% | -2,5% |
| gamma di bibite Lemonsoda | 12,7% | 12,9% |
| acque minerali Crodo e altre bibite | -13,5% | -13,5% |

Altre vendite

Il segmento complementare 'altre vendite', assolutamente marginale in quanto rappresenta solo il 1,0% del totale delle vendite del Gruppo, nel primo semestre del 2012 ha registrato una crescita del 4,3%.

In seguito all'acquisizione in Russia di Vasco (CIS) OOO (ora Campari RUS OOO), dal marzo 2011 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*). La crescita delle 'altre vendite' nel primo semestre del 2012, è imputabile a tale 'altri prodotti finiti' e in particolare alle vendite che sono ancora rilevate come variazione di perimetro.

Conto economico

I risultati economici conseguiti dal Gruppo nel primo semestre 2012 evidenziano una crescita, sia delle vendite che della redditività. Tale crescita è risultata in linea con le attese, nonostante il difficile contesto macroeconomico in cui versano alcune importanti geografie e un confronto impegnativo con un primo semestre 2011 particolarmente positivo.

Rispetto allo scorso anno, il risultato operativo presenta una crescita complessiva del 5,0% che, al netto delle variazioni di perimetro (-2,4%) e dei cambi (+4,1%), corrisponde a una crescita organica di 3,4%.

| | Primo semestre 2012 | | Primo semestre 2011 | | Variazione |
|---|---------------------|-------|---------------------|-------|------------|
| | € milioni | % | € milioni | % | % |
| Vendite nette | 618,3 | 100,0 | 589,1 | 100,0 | 5,0 |
| Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione | (255,1) | -41,3 | (242,6) | -41,2 | 5,2 |
| Margine lordo, dopo i costi di distribuzione | 363,2 | 58,7 | 346,5 | 58,8 | 4,8 |
| Pubblicità e promozioni | (103,3) | -16,7 | (105,8) | -18,0 | -2,4 |
| Margine di contribuzione | 259,9 | 42,0 | 240,7 | 40,9 | 8,0 |
| Costi di struttura | (112,5) | -18,2 | (101,7) | -17,3 | 10,7 |
| Risultato della gestione corrente | 147,4 | 23,8 | 139,0 | 23,6 | 6,0 |
| Proventi (oneri) non ricorrenti | (3,6) | -0,6 | (2,1) | -0,4 | - |
| Risultato operativo | 143,8 | 23,3 | 136,9 | 23,2 | 5,0 |
| Proventi (oneri) finanziari netti | (20,8) | -3,4 | (21,5) | -3,7 | -3,2 |
| Proventi (oneri) finanziari non ricorrenti | (0,1) | 0,0 | - | - | - |
| Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto | - | - | 0,1 | 0,0 | - |
| Proventi (oneri) per <i>put option</i> | (0,1) | 0,0 | - | - | - |
| Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza | 122,7 | 19,8 | 115,4 | 19,6 | 6,3 |
| Imposte | (44,5) | -7,2 | (39,9) | -6,8 | 11,7 |
| Utile netto | 78,2 | 12,6 | 75,5 | 12,8 | 3,5 |
| Interessi di minoranza | (0,3) | 0,0 | (0,3) | 0,0 | - |
| Utile netto del Gruppo | 77,9 | 12,6 | 75,3 | 12,8 | 3,5 |
| | | | - | | |
| Totale ammortamenti | (15,6) | -2,5 | (15,2) | -2,6 | 2,3 |
| EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti | 162,9 | 26,3 | 154,2 | 26,2 | 5,7 |
| EBITDA | 159,3 | 25,8 | 152,1 | 25,8 | 4,8 |

Le **vendite nette** del semestre sono state pari a € 618,3 milioni, in crescita del 5,0%, grazie a una componente organica del 3,2% e a un impatto positivo dei cambi del 2,2%, in parte compensati da un effetto perimetro negativo di 0,4%.

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

Il **costo del venduto** presenta un'incidenza percentuale sulle vendite del 41,3%, sostanzialmente in linea con quella del primo semestre dello scorso anno (41,2%).

Tale stabilità è tuttavia la risultante di andamenti diversi, rilevati per le varie componenti di costo. Da una parte si rileva infatti una crescita dei costi di distribuzione, che scontano il generale incremento dei costi unitari di trasporto e lo sviluppo del Gruppo in nuovi mercati, caratterizzati da costi logistici più elevati (in particolare la Russia).

Per contro, una variazione di pressoché pari incidenza ma di segno opposto si evidenzia nel costo del prodotto: in questo caso il favorevole *mix* delle vendite e il positivo contenimento di alcuni costi fissi industriali hanno più che bilanciato il forte aumento del prezzo di alcune materie prime (su tutte, lo zucchero).

Il **marginale lordo**, è pari a € 363,2 milioni e cresce del 4,8% rispetto al primo semestre del 2011; la marginalità in percentuale sulle vendite (58,7%), risulta in linea con lo scorso anno (58,8%), per effetto della sostanziale stabilità del costo del venduto, sopra commentato.

Nel primo semestre 2012, l'incidenza sulle vendite dei costi **per pubblicità e promozioni**, è stata pari a 16,7%. Nonostante si sia verificato l'atteso incremento degli investimenti di marketing tra il primo e il secondo trimestre 2012, il dato complessivo del semestre 2012 evidenzia un'incidenza inferiore rispetto a quella del primo semestre 2011 (in cui era stata pari a 18,0%), per effetto di una pianificazione degli investimenti maggiormente concentrata

nella seconda parte dell'anno e in particolare per il ritardo nell'avvio della campagna pubblicitaria SKYY Vodka negli Stati Uniti.

Il **marginale di contribuzione** del semestre è stato pari a € 259,9 milioni, con una crescita totale del 8,0%, determinata, per il 5,2% dalla crescita organica, per il 3,1% dall'effetto cambio favorevole, mentre l'impatto relativo alla variazione di perimetro è stato negativo e pari a 0,3%.

I **costi di struttura**, che includono i costi delle organizzazioni commerciali e i costi generali e amministrativi, nel semestre complessivamente crescono del 10,7%.

Tale forte crescita è attribuibile, da un lato a un effetto cambio del 1,9% e dall'altro all'effetto perimetro, quantificabile nel 2,5% e riconducibile all'avvio della distribuzione diretta nel mercato russo, che ha comportato significativi investimenti volti a rafforzare l'intera organizzazione di Vasco (CIS) OOO, acquisita a marzo 2011 e successivamente denominata Campari RUS OOO.

Al netto di tali componenti, la crescita organica dei costi di struttura nel semestre è pari a 6,2% e recepisce un importante rafforzamento sia delle strutture centrali del Gruppo che delle organizzazioni commerciali, in alcuni mercati particolarmente dinamici.

Il **risultato della gestione corrente** è stato di € 147,4 milioni, in aumento del 6,0% rispetto allo scorso anno.

Al netto degli impatti delle variazioni negative di perimetro (-2,4%) e positive di cambio (+4,0%), la crescita del risultato della gestione corrente è stata del 4,4%.

Per quanto concerne l'effetto perimetro, si deve considerare che, se a livello vendite nette e margine di contribuzione l'impatto negativo sul conto economico del Gruppo è stato marginale (rispettivamente -0,4% e -0,3%), per il risultato della gestione corrente (e poi quindi anche per il risultato operativo) l'impatto negativo è più consistente (-2,4%) per effetto della componente esterna dei costi di struttura, sopra commentata.

La voce **proventi e oneri non ricorrenti** evidenzia come saldo netto un onere di € 3,6 milioni, determinato prevalentemente da oneri di ristrutturazione (nel 2011 tale onere era pari a € 2,1 milioni).

Il **risultato operativo** del primo semestre del 2012 è stato di € 143,8 milioni e, rispetto al primo semestre dello scorso anno, evidenzia una crescita complessiva del 5,0%; al netto degli impatti delle variazioni di perimetro (-2,4%) e di cambio (+4,1%), si registra una crescita organica del 3,4%.

Il ROS (*return on sales*), ovvero l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, si attesta al 23,3%, rispetto al 23,2% dello scorso anno.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo sono stati pari a € 15,6 milioni, in aumento del 2,3% rispetto al primo semestre 2011.

L'**EBITDA prima di proventi e oneri non ricorrenti** è stato pari a € 162,9 milioni ed è in aumento del 5,7% (+4,0% a cambi e perimetro omogenei) e l'**EBITDA** è stato pari a € 159,3 milioni, in aumento del 4,8% (+3,1% a cambi e perimetro omogenei).

Gli **oneri finanziari netti** del primo semestre 2012 sono stati pari a € 20,9 milioni, con una riduzione rispetto al corrispondente periodo del 2011, in cui risultavano pari a € 21,5 milioni. Il costo medio del debito (6,55%) è in linea con quello dello scorso esercizio.

L'**utile del Gruppo prima delle imposte** del primo semestre 2012 è stato pari a € 122,7 milioni, in crescita del 6,3% rispetto al 2011.

Le **imposte sul reddito** del periodo sono state pari a € 44,5 milioni, in aumento rispetto a quelle del primo semestre 2011, sia in valore assoluto (erano € 39,9 milioni lo scorso anno), che in termini di *tax rate*, che passa al 36,2% dal 34,6% dello scorso anno.

Su tale aumento incidono da un lato il diverso *mix* di generazione di reddito nei diversi Paesi in cui il Gruppo opera, dall'altro lato una componente di oneri non ricorrenti pari a € 2,5 milioni relativi a contenziosi fiscali.

La voce imposte include anche una componente di imposte differite, pari a € 11,1 milioni nel 2012 (€ 10,0 milioni nel 2011), iscritta al fine di annullare gli effetti relativi alla deducibilità fiscale degli ammortamenti relativi ad avviamento e marchi, consentita dalle legislazioni locali.

La **quota di utile di competenza di terzi** del periodo in oggetto è stata marginale (€ 0,3 milioni) e pari a quella dello scorso anno.

L'**utile netto del Gruppo** del primo semestre 2012 è stato di € 77,9 milioni, evidenzia una crescita del 3,5% rispetto al primo semestre dello scorso anno e rappresenta una marginalità sulle vendite del 12,6%.

Redditività per area di *business*

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

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

Nella tabella seguente, viene esposta una sintesi del margine di contribuzione di ciascun segmento e della quota percentuale che ogni area di *business* rappresenta sul margine totale del Gruppo che, nel primo semestre del 2012, è stato pari a € 259,9 milioni, in crescita del 8,0% rispetto allo stesso periodo del 2011.

| Margine di contribuzione | Primo semestre 2012 | | | Primo semestre 2011 | | | 2012/2011 |
|--------------------------|---------------------|---------------|-----------------|---------------------|---------------|-----------------|--------------|
| | € milioni | in % totale | in % su vendite | € milioni | in % totale | in % su vendite | variazione % |
| <i>Spirit</i> | 221,1 | 85,0% | 45,3% | 201,8 | 83,8% | 43,8% | 9,5% |
| <i>Wine</i> | 16,8 | 6,5% | 24,5% | 17,3 | 7,2% | 25,2% | -2,6% |
| <i>Soft drink</i> | 20,7 | 8,0% | 37,5% | 20,4 | 8,5% | 37,5% | 1,9% |
| Altro | 1,3 | 0,5% | 20,6% | 1,2 | 0,5% | 20,6% | 4,1% |
| Totale | 259,9 | 100,0% | 42,0% | 240,7 | 100,0% | 40,9% | 8,0% |

Gli *spirit* rafforzano la loro posizione di maggior contributore del Gruppo e si confermano il segmento a più alta redditività. Nel primo semestre del 2012 gli *spirit* generano infatti il 85,0% della contribuzione totale, una porzione superiore a quella dello scorso anno (83,8%) ma soprattutto superiore alla loro quota relativa di vendite nette, precedentemente analizzata e pari al 78,9%.

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

Spirit

L'ottimo risultato di vendita conseguito nel semestre dagli *spirit*, con un incremento complessivo del 6,1%, si riflette anche nella redditività, con un margine lordo in crescita del 6,7% e con un margine di contribuzione di € 221,1 milioni, in crescita del 9,5%.

Il miglioramento dell'incidenza del margine lordo sulle vendite nette del segmento, pari a 30 punti base, è determinato dal favorevole andamento del fattore *mix* all'interno del costo del venduto; alla luce della forte incidenza che questo segmento ha sui risultati complessivi, valgono sostanzialmente i commenti sul costo del venduto esposti per il Gruppo, nel precedente paragrafo 'conto economico'.

A livello di margine di contribuzione il miglioramento dell'incidenza sulle vendite nette del segmento sale a 150 punti base, in conseguenza di investimenti pubblicitari e promozionali proporzionalmente inferiori a quelli del primo semestre 2011 (dal 20,0% al 18,9%), sebbene a essi superiori in valore assoluto.

| Conto economico <i>spirit</i> | Primo semestre 2012 | | Primo semestre 2011 | | 2012/2011 variazione % |
|--|---------------------|------------------------------|---------------------|------------------------------|------------------------------|
| | € milioni | incidenza % sulle vendite | € milioni | incidenza % sulle vendite | |
| Vendite nette | 488,3 | 100,0% | 460,3 | 100,0% | 6,1% |
| Margine lordo, dopo i costi di distribuzione | 313,5 | 64,2% | 294,0 | 63,9% | 6,7% |
| Margine di contribuzione | 221,1 | 45,3% | 201,8 | 43,8% | 9,5% |

L'analisi degli effetti della crescita, sotto riportata, evidenzia il positivo impatto sul margine lordo sia della variazione di perimetro, conseguenza della cessata distribuzione di *brand* a bassa marginalità, che dell'effetto cambio: la rivalutazione di alcune valute ha infatti un impatto positivo sulle vendite che non trova corrispondente impatto negativo sul costo del venduto, per via della elevata concentrazione di costi di produzione generati in Euro.

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

Wine

Il conto economico degli *wine* del primo semestre 2012 evidenzia un andamento delle vendite costante rispetto all'anno precedente, cui corrisponde una diminuzione del margine lordo del 8,8%, e una più contenuta diminuzione del margine di contribuzione, pari al 2,6%.

| Conto economico <i>wine</i> | Primo semestre 2012 | | Primo semestre 2011 | | 2012/2011 variazione % |
|--|---------------------|------------------------------|---------------------|------------------------------|------------------------------|
| | € milioni | incidenza % sulle vendite | € milioni | incidenza % sulle vendite | |
| Vendite nette | 68,6 | 100,0% | 68,6 | 100,0% | 0,0% |
| Margine lordo, dopo i costi di distribuzione | 22,9 | 33,4% | 25,1 | 36,6% | -8,8% |
| Margine di contribuzione | 16,8 | 24,5% | 17,3 | 25,2% | -2,6% |

L'impatto negativo sul margine lordo, ovvero la maggiore incidenza del costo del venduto rispetto al primo semestre 2011, è stato di 320 punti base. Le ragioni sono riconducibili, in parte all'incremento del costo di produzione degli *sparkling wine*, categoria in cui il Gruppo è presente con Cinzano, Riccadonna e Mondoro e in parte al *mix* sfavorevole che ha visto una contrazione dei volumi di vendita più accentuata per i *brand* a più elevata marginalità.

Il margine di contribuzione degli *wine*, in contrazione del 2,6%, recepisce il decremento degli investimenti promozionali e pubblicitari che, termini di incidenza sulle vendite, sono passati dal 11,4% del primo semestre 2011 al 8,9% del semestre 2012.

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

L'analisi degli effetti delle variazioni, sopra riportata, evidenzia per il cambio una crescita del margine lordo superiore a quella delle vendite, per la motivazione precedentemente commentata per gli *spirit* (la quasi totalità degli *wine* del Gruppo è prodotta in Italia e denominata in Euro). Relativamente alla variazione di perimetro, si ha invece una variazione positiva delle vendite (+2,1%) alla quale non corrisponde analoga crescita del margine del lordo: ciò non è conseguenza della marginalità negativa dei nuovi *brand* in distribuzione ma è riconducibile solo ai costi relativi allo sviluppo della piattaforma sul mercato russo.

Soft drink

Il conto economico dei *soft drink*, nel primo semestre del 2012, presenta un margine di contribuzione di € 20,7 milioni, in aumento del 1,9% rispetto allo scorso anno.

L'andamento delle vendite del segmento è stato complessivamente positivo, evidenziando una crescita del 1,8%, mentre sul margine lordo si è rilevata una contrazione del 1,5% imputabile in parte all'incremento del costo del venduto e in parte allo sfavorevole *mix* delle vendite (con i volumi di Crodino, *brand* a elevata marginalità, in flessione rispetto allo scorso anno).

Relativamente al costo del venduto, è opportuno evidenziare che nel primo semestre sono emerse forti tensioni sui prezzi dello zucchero, che sul segmento dei *soft drink* hanno avuto effetti piuttosto significativi per via dell'elevata incidenza di questa materia prima sul loro costo di prodotto.

La diminuzione dell'investimento in pubblicità e promozioni, che in termini di incidenza sulle vendite è passata dal 10,2% al 8,6%, ha poi determinato un aumento del margine di contribuzione del 1,9%.

| Conto economico <i>soft drink</i> | Primo semestre 2012 | | Primo semestre 2011 | | 2012/2011 |
|--|---------------------|------------------------------|---------------------|------------------------------|-----------------|
| | € milioni | incidenza % sulle vendite | € milioni | incidenza % sulle vendite | variazione % |
| Vendite nette | 55,3 | 100,0% | 54,3 | 100,0% | 1,8% |
| Margine lordo, dopo i costi di distribuzione | 25,5 | 46,1% | 25,9 | 47,7% | -1,5% |
| Margine di contribuzione | 20,7 | 37,5% | 20,4 | 37,5% | 1,9% |

Nel segmento non ci sono state variazioni di perimetro e l'impatto dei cambi è assolutamente marginale.

Altre vendite

Il margine di contribuzione di questo segmento marginale, che include la vendita a terzi di materie prime, semilavorati e altri prodotti finiti, è stato di € 1,3 milioni, sostanzialmente in linea con lo scorso anno.

I valori assoluti sono estremamente modesti e la natura e la marginalità delle vendite incluse in questo segmento sono molto diverse fra loro, rendendo poco significative variazioni percentuali, anche molto elevate.

Da marzo 2011 vengono rilevate anche le vendite, realizzate in Russia da Campari RUS OOO, di prodotti finiti di terzi che non rientrano nelle categorie merceologiche caratteristiche del *business* del Gruppo.

| Conto economico altre vendite | Primo semestre 2012 | | Primo semestre 2011 | | 2012/2011 |
|--|---------------------|------------------------------|---------------------|------------------------------|-----------------|
| | € milioni | incidenza % sulle vendite | € milioni | incidenza % sulle vendite | variazione % |
| Vendite nette | 6,1 | 100,0% | 5,9 | 100,0% | 4,3% |
| Margine lordo, dopo i costi di distribuzione | 1,3 | 20,7% | 1,5 | 26,0% | -17,1% |
| Margine di contribuzione | 1,3 | 20,6% | 1,2 | 20,6% | 4,1% |

Situazione finanziaria e patrimoniale

Rendiconto finanziario

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

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

| | 30 giugno 2012 | 30 giugno 2011 | variazione |
|--|----------------|----------------|---------------|
| | € milioni | € milioni | € milioni |
| Utile operativo | 143,8 | 136,9 | 6,9 |
| Ammortamenti | 15,6 | 15,2 | 0,4 |
| EBITDA | 159,3 | 152,1 | 7,3 |
| Altre voci che non determinano movimenti di cassa | 3,4 | 0,0 | 3,3 |
| Variazioni di attività e passività non finanziarie | (1,8) | 2,0 | (3,8) |
| Imposte pagate | (53,1) | (43,0) | (10,0) |
| Flusso di cassa generato dalle attività operative prima della variazione di capitale circolante | 107,8 | 111,1 | (3,3) |
| Variazione capitale circolante netto operativo | (42,5) | (27,8) | (14,7) |
| Flusso di cassa generato dalle attività operative | 65,3 | 83,4 | (18,0) |
| Interessi netti pagati | (17,4) | (16,1) | (1,3) |
| Flusso di cassa assorbito da investimenti | (17,4) | (15,4) | (2,0) |
| Free cash flow | 30,6 | 51,8 | (21,3) |
| Acquisizioni | (1,3) | (7,7) | 6,5 |
| Altre variazioni | (1,7) | (14,2) | 12,5 |
| Dividendo pagato dalla Capogruppo | (40,5) | (34,6) | (5,9) |
| Flusso di cassa assorbito da altre attività | (43,5) | (56,5) | 13,1 |
| Differenze cambio e altre variazioni | (7,5) | 14,2 | (21,7) |
| Variazione delle posizione finanziaria per effetto delle attività dell'esercizio | (20,4) | 9,5 | (29,9) |
| Variazione del debito per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i> | 1,3 | (1,6) | 2,9 |
| Variazione della posizione finanziaria netta = | | | |
| Totale flusso di cassa netto del periodo | (19,1) | 8,0 | (27,0) |
| Posizione finanziaria netta di inizio del periodo | (636,6) | (677,0) | 40,4 |
| Posizione finanziaria netta di fine periodo | (655,7) | (669,0) | 13,4 |

Nel primo semestre 2012 il Gruppo ha generato un **free cash flow** di € 30,6 milioni, determinato da un flusso di cassa da attività operative pari a € 65,3 milioni, parzialmente assorbito da interessi finanziari netti pagati per € 17,4 milioni e da investimenti netti per € 17,4 milioni.

Rispetto al primo semestre dello scorso anno, in cui il **free cash flow** era stato pari a € 51,8 milioni, i primi sei mesi del 2012 hanno registrato una riduzione del flusso di cassa pari a € 21,3 milioni; le più significative variazioni intercorse sono:

- la crescita dell'EBITDA (l'utile operativo e gli ammortamenti) di € 7,3 milioni, analizzata per voce nel precedente paragrafo 'Conto economico';
- le imposte pagate nel semestre per € 53,1 milioni, superiori di € 10,0 milioni a quelle dello scorso anno;
- il capitale circolante operativo, la cui variazione (escludendo gli effetti cambio) è maggiore rispetto all'anno precedente; ciò genera un effetto negativo nel confronto tra i due semestri quantificabile in € 14,7 milioni (si rimanda al successivo paragrafo 'Capitale circolante operativo' per maggiori dettagli su questa voce);
- l'aumento degli interessi netti pagati di € 1,3 milioni;
- la spesa per investimenti, superiore di € 2,0 milioni rispetto all'anno precedente.

Il **flusso di cassa assorbito da altre attività** è stato di € 43,5 milioni, che si confronta con un valore di € 56,5 milioni del primo semestre 2011.

Nel 2012 la voce più significativa è il dividendo pagato dalla Capogruppo per € 40,5 milioni, in aumento rispetto a quello dell'esercizio precedente che era stato di € 34,6 milioni.

Gli esborsi per acquisizioni, pari a € 1,3 milioni, includono nel 2012 unicamente il pagamento di *earn out* relativi a Cabo Wabo e a Sagatiba S.A., mentre nel 2011 le acquisizioni di Vasco (CIS) OOO in Russia, dei *brand* Cazalis e

Reserva San Juan in Argentina e il pagamento di *earn out* su acquisizioni precedenti avevano pesato per € 7,7 milioni.

Le altre variazioni in uscita infine, sono dovute al saldo netto tra acquisti e vendite di azioni proprie per € 1,7 milioni, mentre nei primi sei mesi 2011 tale saldo era stato di € 14,2 milioni.

Le **differenze cambio** e le **altre variazioni** hanno un impatto negativo di € 7,5 milioni sul flusso di cassa netto del primo semestre 2012 e si riferiscono a differenze cambio sul capitale circolante operativo, negative per € 3,7 milioni, e a altre differenze per € 3,8 milioni.

La stessa voce, nel primo semestre dello scorso anno, riportava invece un saldo positivo di € 14,2 milioni, riconducibile prevalentemente alle differenze sul capitale circolante operativo, che risultavano positive per € 15,3 milioni.

La variazione dei debiti finanziari relativi all'esercizio di *put option* e al pagamento di *earn out*, nel primo semestre 2012 evidenzia una riduzione netta pari a € 1,3 milioni, attribuibile al pagamento degli *earn out* sopra commentato, già iscritti nella posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011.

In conclusione, al 30 giugno 2012, è stato **assorbito un flusso di cassa netto di € 19,1 milioni**, corrispondente all'aumento dell'indebitamento finanziario del Gruppo rispetto al 31 dicembre 2011.

Composizione dell'indebitamento netto

La posizione finanziaria netta consolidata al 30 giugno 2012 presenta un indebitamento netto di € 655,7 milioni, in aumento di € 19,1 milioni rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2011, pari a € 636,6 milioni.

I principali flussi di cassa, in entrata e in uscita, che hanno determinato la variazione dell'indebitamento nel periodo, sono stati analizzati nel precedente paragrafo 'Rendiconto finanziario'.

La tabella seguente espone invece come si è modificata la struttura del debito, tra inizio e fine periodo.

| | 30 giugno 2012 | 31 dicembre 2011 | variazione |
|--|----------------|------------------|---------------|
| | € milioni | € milioni | |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 380,2 | 414,2 | (33,9) |
| Debiti verso banche | (124,0) | (144,9) | 20,9 |
| Debiti per <i>leasing</i> immobiliare | (0,0) | (3,0) | 3,0 |
| <i>Private placement</i> , quota a breve | (86,1) | (83,7) | (2,4) |
| Altri crediti e debiti finanziari | (14,2) | (10,7) | (3,5) |
| Posizione finanziaria netta a breve termine | 155,9 | 171,8 | (15,9) |
| Debiti verso banche | (0,0) | (0,1) | 0,1 |
| Debiti per <i>leasing</i> immobiliare | (1,4) | (1,4) | (0,0) |
| <i>Private placement</i> e prestito obbligazionario | (803,3) | (798,5) | (4,8) |
| Altri crediti e debiti finanziari | (0,4) | (0,5) | 0,2 |
| Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine | (805,1) | (800,6) | (4,5) |
| Posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio | (649,2) | (628,8) | (20,4) |
| Debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i> | (6,5) | (7,8) | 1,3 |
| Posizione finanziaria netta | (655,7) | (636,6) | (19,1) |

In termini di struttura, la posizione finanziaria netta alla fine del primo semestre 2012 conferma la positiva ripartizione tra la componente a breve termine e quella a medio-lungo che caratterizza il debito del Gruppo.

Nella parte a breve, si conferma infatti una posizione finale di liquidità netta che, al 30 giugno 2012, è di € 155,9 milioni, determinati da disponibilità liquide e mezzi equivalenti per € 380,2 milioni, cui si contrappongono debiti verso banche e altri debiti a breve termine per complessivi € 124,0 milioni (al 31 dicembre 2011 la posizione finanziaria netta a breve termine evidenziava una liquidità leggermente superiore, pari a € 171,8 milioni). Si segnala che, successivamente alla data della presente relazione, Redfire, Inc. ha utilizzato parte di tali disponibilità per rimborsare la quota residua del *private placement* del 2002 (US\$ 108,3 milioni), scadente il 11 luglio 2012.

La componente a medio-lungo termine, determinata quasi esclusivamente dai prestiti obbligazionari in essere, presenta come saldo un indebitamento di € 805,1 milioni, superiore di € 4,5 milioni a quello rilevato al 31 dicembre 2011 per effetti cambio sui debiti denominati in Dollaro USA.

Complessivamente, la fluttuazione delle valute intercorsa tra le due date poste a confronto, ha determinato un incremento della posizione finanziaria netta consolidata, rilevata al 30 giugno 2012, pari a € 9,4 milioni.

Inoltre, separatamente, la posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia l'iscrizione di un debito finanziario di € 6,5 milioni, relativo al futuro possibile esercizio di *put option* da parte di terzi, nonché al futuro pagamento degli *earn out*.

Al 31 dicembre 2011 tale debito ammontava a € 7,8 milioni ed era relativo al possibile riconoscimento di *earn out* correlati alle acquisizioni di Cabo Wabo, Sagatiba S.A., Campari Argentina S.A. (ex Sabia S.A.), Campari Mexico S.A. de C.V. (ex Destiladora San Nicolas, S.A. de C.V.) e di una *put option* relativa a Campari RUS OOO (ex Vasco (CIS) OOO).

Al 30 giugno 2012 si rileva una riduzione di tale debito per € 1,3 milioni, sostanzialmente riconducibile al pagamento di *earn out* su Cabo Wabo e Sagatiba S.A.

Situazione patrimoniale del Gruppo

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.

| | 30 giugno 2012 | 31 dicembre 2011 |
|---|----------------|------------------|
| | € milioni | € milioni |
| Attivo immobilizzato | 1.825,1 | 1.810,5 |
| Altre attività e passività non correnti | (161,4) | (157,1) |
| Capitale circolante operativo | 488,7 | 442,5 |
| Altre attività e passività correnti | (77,3) | (91,9) |
| Totale capitale investito | 2.075,0 | 2.004,0 |
| Patrimonio netto | 1.419,4 | 1.367,5 |
| Posizione finanziaria netta | 655,7 | 636,6 |
| Totale fonti di finanziamento | 2.075,0 | 2.004,0 |

Il capitale investito al 30 giugno 2012 è pari a € 2.075,0 milioni, superiore di € 71,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2011.

Non si rilevano variazioni strutturalmente rilevanti nelle singole componenti del capitale investito e delle fonti di finanziamento; relativamente al capitale circolante operativo, per il quale si rileva la variazione in aumento più significativa, pari a € 46,2, si ricorda che il valore al 30 giugno 2012 recepisce, come per tutte le altre voci dello stato patrimoniale, una componente di incremento determinata dai cambi.

La struttura finanziaria del Gruppo risulta sostanzialmente in linea con i livelli del 31 dicembre 2011: il rapporto debito/mezzi propri rilevato a fine periodo è di 46,2%, leggermente migliorativo rispetto al 46,6% del 31 dicembre 2011.

Capitale circolante operativo

Nella tabella seguente i dati al 30 giugno 2012 vengono confrontati con quelli al 31 dicembre 2011 e con quelli al 30 giugno 2011; inoltre, per ogni data di fine periodo, si riporta l'incidenza del capitale circolante operativo sulle vendite dei 12 mesi mobili precedenti.

| | 30 giugno 2012 | 31 dicembre 2011 | variazione | 30 giugno 2011 | variazione |
|---|----------------|------------------|-------------|----------------|-------------|
| | € milioni | € milioni | € milioni | € milioni | € milioni |
| Crediti verso clienti | 305,5 | 278,0 | 27,5 | 264,9 | 40,6 |
| Rimanenze | 379,6 | 331,3 | 48,3 | 316,0 | 63,6 |
| Debiti verso fornitori | (196,4) | (166,8) | (29,6) | (187,7) | (8,7) |
| Capitale circolante operativo | 488,7 | 442,5 | 46,2 | 393,1 | 95,6 |
| Vendite 12 mesi mobili | 1.303,5 | 1.274,2 | 29,2 | 1.236,4 | 67,0 |
| Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%) | 37,5 | 34,7 | | 31,8 | |

Il capitale circolante operativo al 30 giugno 2012 è pari a € 488,7 milioni ed evidenzia un incremento di € 46,2 milioni rispetto a inizio anno.

La variazione in aumento più significativa riguarda le rimanenze (€ 48,3 milioni) per le quali, storicamente, a fine giugno si rileva un livello mediamente più elevato che a inizio anno.

Nel rendiconto finanziario precedentemente commentato viene esposta una crescita più contenuta del capitale circolante, pari a € 42,5 milioni, in quanto i valori dello stato patrimoniale sono stati depurati dell'effetto cambio che ha generato un aumento del circolante stesso (€ 3,7 milioni).

Rapportata alle vendite nette degli ultimi dodici mesi, l'incidenza percentuale del capitale circolante a fine giugno 2012 è del 37,5%, mentre al 31 dicembre 2011 era pari al 34,7%.

Il confronto con il 30 giugno 2011 evidenzia una crescita di capitale circolante operativo pari a € 95,6 milioni, correlata sia all'entrata a regime dell'attività commerciale di Campari RUS OOO, che al consistente aumento degli *stock* di liquido in invecchiamento, presso le distillerie in Scozia e nel Kentucky, volto a sostenere la crescita attesa per i *brand* GlenGrant e Wild Turkey. Ciò influisce sull'aumento del rapporto tra capitale circolante e vendite nette degli ultimi 12 mesi, che aumenta rispetto 30 giugno 2011, data alla quale era pari a 31,8%.

Eventi successivi alla chiusura del semestre

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla chiusura del semestre.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nonostante il contesto macro-economico continui a essere caratterizzato da una notevole volatilità e da un generalizzato calo della fiducia dei consumatori, i risultati del Gruppo nel primo semestre 2012 sono stati positivi e in linea con le aspettative.

Il *business* del Gruppo in Europa è stato impattato, in Russia, dalla transizione sulla nuova piattaforma commerciale che ha rallentato i volumi di vendita di Cinzano e Mondoro, in Germania, da una disputa commerciale con un importante cliente, che ha frenato le vendite di Campari e Aperol e infine in Italia, dal progressivo deterioramento del clima di fiducia che si traduce in una contrazione soprattutto dei consumi fuori casa (ristoranti e bar tradizionali), particolarmente importanti per gli aperitivi monodose e gli *still wine* del Gruppo.

In Sud America il *business* è stato impattato, in Argentina da nuove restrizioni protezionistiche all'importazione e soprattutto, in Brasile, da una frenata dei consumi, correlata agli elevati livelli di indebitamento raggiunti dalla nuova importante classe media, che ha penalizzato le vendite dei *brand* locali del Gruppo.

Sul versante positivo, nel Nord America, il forte *focus* dato alle attività di *brand building* (innovazione di prodotto e comunicazione pubblicitaria), sta portando un ritorno positivo trasversale a tutto il portafoglio prodotti, da SKYY Vodka alla *franchise* Wild Turkey e alle *tequila* Espolon e Cabo Wabo. Nell'area Asia-Pacifico, lo sviluppo del *business* continua a essere estremamente positivo, con crescita della *market share* per il *core brand* Wild Turkey e con un'accelerazione molto interessante per *brand*, localmente ancora piccoli ma dall'elevato potenziale.

Guardando alla seconda e molto più importante parte dell'anno, le previsioni del Gruppo sono ancora una volta orientate a un cauto ottimismo. Si ritiene infatti che le evoluzioni positive dei mercati più dinamici (Nord America e Asia-Pacifico), il completamento della fase di transizione in Russia nonché la lenta ma graduale risoluzione della disputa commerciale in Germania, possano controbilanciare le situazioni più critiche di quei paesi che, come Italia e Brasile, difficilmente nel breve periodo potranno vedere un'evoluzione positiva dello scenario macro-economico.

Investor information

Economia internazionale

I primi mesi del 2012 sono stati caratterizzati da un'attività economica mondiale in espansione seppure a ritmi moderati, essendo frenata dalla stagnazione in Europa e dal rallentamento negli Stati Uniti e nelle economie emergenti. Si ritiene che da marzo 2012 la congiuntura si sia nuovamente indebolita. In particolare, l'incertezza circa l'evoluzione della crisi del debito sovrano nell'area dell'Euro e sulla politica di bilancio negli Stati Uniti hanno continuato a condizionare le prospettive di ripresa. Il Fondo Monetario Internazionale (FMI) stima che la crescita mondiale si riduca al 3,5% nel 2012 (dal 3,9% nel 2011), frenata dal calo dell'attività economica nell'area dell'Euro e dal rallentamento nei paesi emergenti (fonte: Banca d'Italia).

Nel primo trimestre del 2012 negli Stati Uniti il tasso di crescita del PIL si è ridotto al 1,9%, risentendo del decumulo delle scorte e del rallentamento degli investimenti, a fronte di una dinamica più sostenuta dei consumi e di un contributo positivo delle esportazioni nette. In Giappone l'attività produttiva ha segnato una espansione del 4,7%, per effetto soprattutto dell'accelerazione dei consumi e della forte ripresa degli investimenti pubblici, connessi con l'attività di ricostruzione dopo il terremoto del marzo 2011. Nel Regno Unito il PIL è diminuito del -1,3% a causa del calo della domanda privata. Secondo gli indicatori congiunturali più recenti, nel secondo trimestre del 2012 l'attività economica nelle maggiori economie avanzate al di fuori dell'area dell'Euro avrebbe rallentato. Negli Stati Uniti, dopo la temporanea accelerazione di inizio anno, l'espansione del prodotto sarebbe continuata ai ritmi del primo trimestre. Sulla base delle informazioni congiunturali disponibili, si stima che il PIL sia aumentato in misura modesta in Giappone e abbia continuato a contrarsi nel Regno Unito (fonte: Banca d'Italia).

Per quanto riguarda i mercati emergenti, la debolezza della domanda dei paesi avanzati ha provocato nel primo trimestre del 2012 un rallentamento nelle principali economie emergenti, che hanno risentito anche delle misure restrittive di politica economica adottate nel corso del 2011. Sulla base degli indicatori della produzione industriale e dei sondaggi congiunturali presso le imprese nei mercati emergenti si stima che nel secondo trimestre del 2012 si sia verificato un ulteriore rallentamento.

Con riferimento all'area dell'Euro, è proseguita la debolezza dell'attività economica. Sulla congiuntura ha inciso anche l'incertezza legata agli sviluppi della crisi del debito sovrano, mentre si sono allentate le pressioni inflazionistiche, anche grazie al calo delle quotazioni delle materie di base. Nel primo trimestre del 2012 il PIL dell'area dell'euro è rimasto invariato al livello del periodo precedente. È tuttavia rimasta ampia l'eterogeneità della posizione ciclica nei maggiori paesi. Il PIL è aumentato dello 0,5% in Germania, è rimasto stabile in Francia, è diminuito in Spagna e in Italia del -0,3% e -0,8%, rispettivamente. Anche nel secondo trimestre del 2012 l'attività economica è rimasta debole e l'indicatore di tendenza del PIL stimato da Banca d'Italia si colloca su valori lievemente negativi.

Con riferimento all'Italia, la flessione dell'attività economica è proseguita nel corso del primo semestre 2012, riflettendo soprattutto la debolezza della domanda interna, a causa del rallentamento sia dei consumi sia degli investimenti, a fronte di un interscambio positivo con l'estero, che ha continuato a sostenere l'economia. In particolare, la spesa delle famiglie ha continuato a mostrarsi molto debole, risentendo della flessione del reddito disponibile e del deterioramento delle prospettive sul mercato del lavoro. Il clima di fiducia è sceso in giugno ai valori minimi dall'inizio della rilevazione della serie nel 1996, soprattutto a seguito del peggioramento delle valutazioni sulla situazione economica generale (fonte: Banca d'Italia). L'incertezza che circonda le prospettive di medio termine dell'economia italiana rimane elevata e strettamente connessa con gli sviluppi della crisi del debito sovrano e con i suoi effetti sui tassi di interesse, sulle condizioni del credito, sulla domanda proveniente dai *partner* europei e sul clima di fiducia.

Mercati finanziari

Alla fine del primo semestre del 2012 gli andamenti dei mercati finanziari, dopo i miglioramenti registrati all'inizio dell'anno, sono stati caratterizzati da un considerevole incremento dell'avversione per le attività più rischiose. È nettamente aumentata la volatilità nel comparto dei titoli di Stato e in quello azionario, in misura più marcata nell'area dell'Euro. Vi hanno concorso i timori sulla situazione politica in Grecia e sulle banche spagnole. Gli accordi raggiunti nel Consiglio europeo del 28 e 29 giugno in merito a possibili interventi sui mercati dei titoli di Stato dei paesi con *spread* elevati e alla ricapitalizzazione delle banche hanno determinato una temporanea attenuazione delle tensioni.

I tassi a lungo termine nei paesi ritenuti a basso rischio si sono ulteriormente ridotti, riflettendo sia la diminuzione delle aspettative di crescita dell'economia globale sia la preferenza degli investitori per attività meno rischiose. Nei paesi dell'area dell'Euro maggiormente esposti alla crisi del debito sovrano sono invece tornati ad ampliarsi gli *spread* con la Germania.

Anche nei paesi emergenti Le condizioni finanziarie si sono deteriorate, risentendo del rallentamento dell'economia cinese, in termini sia di andamento dei corsi azionari sia degli *spread* rispetto ai rendimenti dei titoli del Tesoro statunitense.

Gli indici azionari delle borse dei principali paesi avanzati, in aumento nelle prime settimane dell'anno, hanno segnato una flessione a partire dal mese di marzo, più sensibile nell'area dell'Euro. Complessivamente, per quanto riguarda il mercato azionario italiano, nel primo semestre del 2012 gli indici FTSE MIB e FTSE Italia All Shares hanno registrato un calo del 5,4% e del 4,2%. L'indice MSCI Europe ha chiuso in rialzo del 1,8%, mentre nell'area americana l'indice S&P500 ha chiuso in aumento del 8,3%.

Per quanto riguarda i cambi, dalla fine di marzo 2012 il cambio dell'Euro si è nettamente indebolito nei confronti delle principali valute, risentendo delle incertezze circa gli sviluppi della crisi del debito sovrano nell'area. In termini bilaterali, nel primo semestre del 2012 l'euro si è deprezzato del 2,7% nei confronti del Dollaro, rispetto al 31 dicembre 2011, del 3,4% nei confronti della Sterlina e del 0,1% nei confronti dello Yen.

Settore *spirit*

Nel primo semestre 2012 l'indice di riferimento DJ Stoxx 600 *Food&Beverage* ha registrato un incremento del 10,3% e una *performance* relativa del 7,6% rispetto all'indice di mercato DJ Stoxx 600. In particolare, tutte le società del comparto *spirits* hanno mostrato una *performance* superiore a quella dei mercati azionari e dei titoli *consumer*. Nel primo semestre 2012 i titoli *spirit* hanno infatti continuato a beneficiare di una percezione positiva come titoli rifugio da parte degli investitori in un mercato caratterizzato da un'elevata avversione al rischio.

In termini di aspettative, i mercati emergenti continuano a costituire uno dei principali *driver* di crescita per le aziende *spirit*, con particolare riferimento ai mercati asiatici (Cina), che continuano a mostrare un profilo di crescita superiore alla media del mercato. Negli Stati Uniti, l'andamento dei volumi di vendita nel mercato *spirit* continua a mostrare segnali incoraggianti grazie a una ripresa dei consumi, con particolare riferimento al canale tradizionale. Tuttavia, in relazione al *pricing*, che costituisce un importante *driver* di espansione dei margini operativi, le opportunità in termini di introduzione di incrementi di prezzo nei mercati avanzati rimangono ancora limitate e non sempre in grado di compensare i tassi di inflazione. Inoltre, persiste un certo scetticismo da parte dei mercati finanziari nei confronti delle società particolarmente esposte all'Europa occidentale, e, nel caso di Campari all'Italia, a causa delle aspettative di rallentamento dei consumi per gli effetti negativi sul reddito disponibile delle misure di correzione dei conti pubblici adottate nel corso del 2011 e per le prospettive del mercato del lavoro. D'altro canto, le attese di un'ulteriore fase nel processo di consolidamento dell'industria *spirit* impattano positivamente sulle valutazioni dei titoli del settore grazie alle nuove opportunità di crescita che future operazioni di *m&a* possono creare nel mercato.

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

Nell'ambito del contesto economico e di settore sopra descritto, nel primo semestre 2012 il titolo Campari, incluso nell'indice FTSE MIB del Mercato Telematico Azionario, ha registrato una crescita in termini assoluti del 6,7% rispetto al prezzo di chiusura al 31 dicembre 2011.

In termini di rendimento totale, ovvero inclusi i dividendi, la *performance* del titolo è stata pari al 8,0% 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 12,1% e del 10,9%. La *performance* relativa all'indice di settore DJ Stoxx 600 *Food&Beverage* è stata negativa per il -3,6% e la *performance* relativa all'indice di settore MSCI Europe è stata positiva per il 4,9%.

Il prezzo minimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 5 giugno 2012, è stato pari a € 5,08, mentre il prezzo massimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 8 marzo 2012, è stato pari a € 5,71.

Nel corso del primo semestre 2012 la trattazione delle azioni Campari ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di € 9,6 milioni e un volume medio giornaliero di 1,8 milioni di azioni.

Al 30 giugno 2012 la capitalizzazione di borsa risultava pari a € 3,2 miliardi.

L'andamento del titolo Campari nel primo semestre 2012, ha, da un lato, beneficiato dell'annuncio di risultati finanziari molto positivi con riferimento all'esercizio 2011, con tutti gli indicatori di *performance* in 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, dal punto di vista dei risultati della società del primo trimestre 2012, un confronto sfavorevole con il corrispondente periodo dell'anno precedente e l'effetto penalizzante di alcuni fattori contingenti. Inoltre, ha scontato le difficili condizioni dei mercati finanziari in termini di elevata volatilità e nervosismo, in particolare, per effetto dei timori legati all'andamento dei consumi nell'area dell'Euro e in Italia.

Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dal 1 gennaio 2012 a oggi



Struttura azionaria

La tabella sotto riportata mostra gli azionisti rilevanti al 30 giugno 2012.

| Azionista ⁽¹⁾ | Numero di azioni ordinarie | % sul capitale sociale |
|--|----------------------------|------------------------|
| Alicros S.p.A. | 296.208.000 | 51,00% |
| Cedar Rock Capital ⁽²⁾ | 63.935.156 | 11,01% |
| Morgan Stanley Investment Management Limited | 11.868.704 | 2,04% |
| Independent Franchise Partners LLP | 11.754.665 | 2,02% |

(1) Azionisti con una partecipazione al capitale superiore al 2% che hanno dato comunicazione a Consob e a Davide Campari-Milano S.p.A. ai sensi dell'articolo 117 del Regolamento Consob 11971/99 in merito agli obblighi di notificazione delle partecipazioni rilevanti.

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

Dividendo

Il 27 aprile 2012 l'Assemblea degli azionisti ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2011 deliberando la distribuzione di un dividendo pari a € 0,07 per azione (in aumento del +16,7% rispetto al dividendo distribuito per l'esercizio 2010, pari a € 0,06).

Il dividendo è stato 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. negli ultimi 10 anni.

| Informazioni sull'azione ^{(1) (2)} | | Primo semestre | | | | | | | | | | |
|---|-----------|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 |
| <i>Prezzo di riferimento azione</i> | | | | | | | | | | | | |
| Prezzo a fine periodo | € | 5,49 | 5,15 | 4,87 | 3,65 | 2,40 | 3,28 | 3,76 | 3,12 | 2,37 | 1,93 | 1,50 |
| Prezzo massimo | € | 5,71 | 5,94 | 4,99 | 3,71 | 3,30 | 4,21 | 4,05 | 3,39 | 2,39 | 1,93 | 1,89 |
| Prezzo minimo | € | 5,08 | 4,44 | 3,51 | 1,94 | 1,93 | 3,25 | 3,14 | 2,24 | 1,79 | 1,37 | 1,27 |
| Prezzo medio | € | 5,27 | 5,17 | 4,15 | 2,82 | 2,78 | 3,77 | 3,66 | 2,86 | 2,02 | 1,65 | 1,58 |
| Variazione titolo Campari | % | +6,7 | +5,6 | +33,5 | +52,1 | -26,8 | -12,8 | +20,5 | +32,0 | +22,9 | +28,2 | +13,8 |
| Variazione indice FTSE MIB | % | -5,4 | -25,2 | -13,2 | +19,5 | -49,5 | -7,0 | +16,0 | +15,5 | +14,9 | +14,4 | -27,3 |
| <i>Capitalizzazione e volumi</i> | | | | | | | | | | | | |
| Volume medio giornaliero ⁽²⁾ | milioni | 1,8 | 2,0 | 1,9 | 1,6 | 1,3 | 1,5 | 1,2 | 1,0 | 0,9 | 0,8 | 1,1 |
| Controvalore medio giornaliero ⁽²⁾ | € milioni | 9,6 | 10,6 | 7,6 | 4,5 | 3,7 | 5,8 | 4,4 | 2,8 | 1,7 | 1,3 | 1,7 |
| Capitalizzazione di borsa a fine periodo | € milioni | 3.189 | 2.988 | 2.828 | 2.118 | 1.394 | 1.904 | 2.183 | 1.812 | 1.374 | 1.118 | 871 |
| <i>Dividendo</i> | | | | | | | | | | | | |
| Dividendo per azione ⁽³⁾ | € | 0,07 | 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 del dividendo | milioni | 578,6 | 576,7 | 576,6 | 576,4 | 578,7 | 580,8 | 562,7 | 562,1 | 560,8 | 560,8 | 560,8 |
| Dividendo complessivo ⁽³⁾⁽⁴⁾ | € milioni | 40,5 | 34,6 | 34,6 | 31,7 | 31,8 | 29,0 | 28,1 | 28,1 | 24,7 | 24,7 | 24,7 |

⁽¹⁾ 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 ciascuna attribuite gratuitamente ai soci in ragione di una nuova azione per ciascuna azione posseduta, divenuto effettivo il 10 maggio 2010;
- frazionamento delle azioni, in ragione di dieci nuove azioni ogni azione posseduta, divenuto effettivo il 9 maggio 2005.

⁽²⁾ *Initial Public Offering* avvenuta il 6 luglio 2001 al prezzo di collocamento di €1,55 per azione.

⁽³⁾ Dividendo classificato in base all'anno in cui è stato distribuito.

⁽⁴⁾ Dividendo complessivo distribuito con esclusione delle azioni proprie in portafoglio.

Attività di investor relation

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

Nel corso del primo semestre 2012 è proseguita l'attività di comunicazione nei confronti di investitori istituzionali e analisti finanziari attraverso numerosi incontri organizzati nelle principali piazze europee ed extraeuropee, inclusi gli Stati Uniti e il Canada.

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.

Bilancio semestrale abbreviato

Prospetti contabili

I valori riportati nel presente bilancio semestrale abbreviato sono espressi, per comodità di lettura, in milioni di Euro e con un decimale mentre tutti dati originari sono rilevati e consolidati dal Gruppo in migliaia di Euro.

Ciò può determinare in alcuni casi apparenti incoerenze, in quanto si può riscontrare una differenza tra la somma di dati parziali e il loro totale, differenza tuttavia quantificabile al massimo in 0,1 milioni di Euro.

Prospetto di conto economico consolidato

| | Note | Prime semestre 2012 € milioni | di cui parti correlate € milioni | Prime semestre 2011 € milioni | di cui parti correlate € milioni |
|---|------|-------------------------------------|--|-------------------------------------|--|
| Vendite nette | 8 | 618,3 | 0,2 | 589,1 | 1,8 |
| Costo del venduto | 9 | (255,1) | - | (242,6) | - |
| Margine lordo | | 363,2 | 0,2 | 346,5 | 1,8 |
| Pubblicità e promozioni | | (103,3) | (0,1) | (105,8) | (0,4) |
| Margine di contribuzione | | 259,9 | 0,2 | 240,7 | 1,4 |
| Costi di struttura | 10 | (116,1) | 0,1 | (103,8) | 0,1 |
| di cui proventi (oneri) non ricorrenti | 11 | (3,6) | - | (2,1) | - |
| Risultato operativo | | 143,8 | 0,3 | 136,9 | 1,5 |
| Proventi (oneri) finanziari | 12 | (21,0) | - | (21,5) | - |
| di cui proventi (oneri) non ricorrenti | 12 | (0,1) | - | - | - |
| Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto | | - | - | 0,1 | 0,1 |
| Proventi (oneri) per put option e earn out | 13 | (0,1) | - | - | - |
| Utile prima delle imposte | | 122,7 | 0,3 | 115,4 | 1,5 |
| Imposte | 14 | (44,5) | - | (39,9) | - |
| Utile del periodo | | 78,2 | 0,3 | 75,5 | 1,5 |
| Utile del periodo attribuibile a: | | | | | |
| Azionisti della Capogruppo | | 77,9 | | 75,3 | |
| Azionisti di minoranza | | 0,3 | | 0,3 | |
| | | 78,2 | | 75,5 | |
| Utile base per azione (Euro) | | 0,14 | | 0,13 | |
| Utile diluito per azione (Euro) | | 0,13 | | 0,13 | |

Prospetto di conto economico complessivo consolidato

| | Primo semestre 2012 € milioni | Primo semestre 2011 € milioni |
|---|----------------------------------|----------------------------------|
| Utile dell'esercizio (A) | 78,2 | 75,5 |
| <i>Cash flow hedge:</i> | | |
| Utili (perdite) del periodo | (1,8) | (1,0) |
| Meno: Utili (perdite) riclassificati a conto economico separato | (0,5) | 0,3 |
| Utile (perdita) netta da cash flow hedge | (1,3) | (1,3) |
| Effetto fiscale | 0,5 | 0,4 |
| Cash flow hedge | (0,8) | (0,9) |
| Differenza di conversione | 14,0 | (60,3) |
| Altri utili (perdite) complessivi (B) | 13,2 | (61,2) |
| Totale utile complessivo (A+B) | 91,4 | 14,3 |
| Attribuibile a: | | |
| Azionisti della Capogruppo | 91,1 | 14,0 |
| Interessenze di pertinenza di terzi | 0,3 | 0,3 |

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

| | Note | 30 giugno 2012 € milioni | di cui parti correlate € milioni | 31 dicembre 2011 € milioni | di cui parti correlate € milioni |
|---|------|-----------------------------|--|-------------------------------|--|
| ATTIVO | | | | | |
| Attività non correnti | | | | | |
| Immobilizzazioni materiali nette | 15 | 319,5 | - | 320,6 | - |
| Attività biologiche | 16 | 17,1 | - | 17,4 | - |
| Investimenti immobiliari | 17 | 0,5 | - | 0,6 | - |
| Avviamento e marchi | 18 | 1.465,9 | - | 1.448,6 | - |
| Attività immateriali a vita definita | 19 | 21,0 | - | 21,0 | - |
| Partecipazioni in società collegate e joint-venture | | 0,0 | - | 0,0 | - |
| Imposte differite attive | | 8,7 | - | 6,5 | - |
| Altre attività non correnti | 20 | 19,7 | - | 17,1 | - |
| Totale attività non correnti | | 1.852,4 | - | 1.831,8 | - |
| Attività correnti | | | | | |
| Rimanenze | 21 | 379,6 | - | 331,3 | - |
| Crediti commerciali | | 305,5 | - | 278,0 | 0,8 |
| Crediti finanziari, quota a breve | 22 | 7,7 | - | 1,8 | - |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 23 | 380,2 | - | 414,2 | - |
| Crediti per imposte correnti | | 13,8 | 0,3 | 17,8 | 0,2 |
| Altri crediti | | 25,7 | - | 23,9 | - |
| Totale attività correnti | | 1.112,5 | 0,3 | 1.066,9 | 1,0 |
| Attività non correnti destinate alla vendita | 24 | 1,1 | - | 2,3 | - |
| Totale attività | | 2.966,0 | 0,3 | 2.901,0 | 1,0 |
| PASSIVO E PATRIMONIO NETTO | | | | | |
| Patrimonio netto | | | | | |
| Capitale | 25 | 58,1 | - | 58,1 | - |
| Riserve | | 1.357,3 | - | 1.305,6 | - |
| Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo | | 1.415,4 | - | 1.363,7 | - |
| Patrimonio netto di pertinenza di terzi | | 4,0 | - | 3,7 | - |
| Totale patrimonio netto | | 1.419,4 | - | 1.367,5 | - |
| Passività non correnti | | | | | |
| Prestiti obbligazionari | 26 | 803,7 | - | 787,8 | - |
| Altre passività non correnti | 26 | 22,1 | - | 37,1 | - |
| Piani a benefici definiti | | 8,7 | - | 8,8 | - |
| Fondi per rischi e oneri futuri | 28 | 7,3 | - | 7,1 | - |
| Imposte differite passive | | 155,9 | - | 144,4 | - |
| Totale passività non correnti | | 997,7 | - | 985,2 | - |
| Passività correnti | | | | | |
| Debiti verso banche | 27 | 124,0 | - | 144,9 | - |
| Altri debiti finanziari | 27 | 111,6 | - | 103,2 | - |
| Debiti verso fornitori | | 196,4 | - | 166,8 | - |
| Debiti per imposte correnti | 29 | 23,9 | 7,3 | 34,6 | 18,8 |
| Altre passività correnti | | 92,9 | 2,9 | 98,9 | 4,2 |
| Totale passività correnti | | 548,8 | 10,2 | 548,4 | 23,0 |
| Totale passività e patrimonio netto | | 2.966,0 | 10,2 | 2.901,0 | 23,0 |

Rendiconto finanziario consolidato

| | Note | 30 giugno 2012 € milioni | 30 giugno 2011 € milioni |
|--|----------|-----------------------------|-----------------------------|
| Risultato operativo | | 143,8 | 136,9 |
| Rettifiche per riconciliare l'utile operativo al flusso di cassa: | | | |
| Ammortamenti | | 15,6 | 15,2 |
| Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni | 11 | (0,1) | (0,6) |
| Svalutazioni immobilizzazioni materiali | | - | 0,1 |
| Accantonamenti fondi | 28 | 1,4 | 0,6 |
| Utilizzo di fondi | 28 | (0,8) | (5,2) |
| Altre voci che non determinano movimenti di cassa | | 2,9 | 5,1 |
| Variazione capitale circolante netto operativo | | (42,5) | (27,8) |
| Altre variazioni di attività e passività non finanziarie | | (1,8) | 2,0 |
| Imposte sul reddito pagate | | (53,1) | (43,0) |
| Flusso di cassa generato (assorbito) da attività operative | | 65,3 | 83,4 |
| Acquisizione di immobilizzazioni materiali e immateriali | 15-16-19 | (18,6) | (18,4) |
| Contributi in conto capitale incassati | | - | 0,4 |
| Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali | | 1,7 | 2,6 |
| Variazione crediti e debiti da investimenti | | (0,5) | - |
| Acquisizione marchi e diritti | 18 | (1,3) | (1,3) |
| Acquisizione di società o quote in società controllate | | - | (6,4) |
| Interessi attivi incassati | | 2,5 | 2,6 |
| Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di investimento | | (16,1) | (20,5) |
| Altri rimborsi di debiti a medio-lungo termine | | (3,0) | (2,2) |
| Variazione netta dei debiti verso banche a breve termine | | (20,9) | (11,6) |
| Interessi passivi pagati | | (19,9) | (18,7) |
| Vendita e acquisto azioni proprie | | (1,7) | (14,4) |
| Dividendo pagato dalla Capogruppo | 24 | (40,5) | (34,6) |
| Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento | | (86,0) | (81,5) |
| Differenze cambio su capitale circolante netto operativo | | (3,7) | 15,3 |
| Altre differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto | | 6,5 | (18,1) |
| Differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto | | 2,9 | (2,8) |
| Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti: aumento (diminuzione) | | (33,9) | (21,5) |
| Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo | | 414,2 | 259,7 |
| Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo | | 380,2 | 238,2 |

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

| | Note | Attribuito agli azionisti della Capogruppo | | | | Totale € milioni | Patrimonio netto di terzi € milioni | Patrimonio netto totale € milioni |
|--|------|--|--------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|---------------------|--|---|
| | | Capitale € milioni | Riserva legale € milioni | Utili a nuovo € milioni | Altre riserve € milioni | | | |
| Saldo al 31 dicembre 2011 | | 58,1 | 11,6 | 1.256,9 | 37,4 | 1.363,7 | 3,7 | 1.367,5 |
| Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo | 25 | - | - | (40,5) | - | (40,5) | - | (40,5) |
| Acquisto azioni proprie | 25 | - | - | (6,7) | - | (6,7) | - | (6,7) |
| Vendita azioni proprie | 25 | - | - | 5,0 | - | 5,0 | - | 5,0 |
| <i>Stock option</i> | 25 | - | - | 1,2 | 1,5 | 2,7 | - | 2,7 |
| Utile del periodo | | - | - | 77,9 | - | 77,9 | 0,3 | 78,2 |
| Altri utili (perdite) complessivi | 25 | - | - | 0,1 | 13,1 | 13,2 | - | 13,2 |
| Totale utile complessivo | | - | - | 78,0 | 13,1 | 91,1 | 0,3 | 91,4 |
| Saldo al 30 giugno 2012 | | 58,1 | 11,6 | 1.293,9 | 52,0 | 1.415,4 | 4,0 | 1.419,4 |

| | Note | Attribuito agli azionisti della Capogruppo | | | | Totale € milioni | Patrimonio netto di terzi € milioni | Patrimonio netto totale € milioni |
|--|------|--|--------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|---------------------|--|---|
| | | Capitale € milioni | Riserva legale € milioni | Utili a nuovo € milioni | Altre riserve € milioni | | | |
| Saldo al 31 dicembre 2010 | | 58,1 | 5,8 | 1.151,5 | 34,5 | 1.249,9 | 3,0 | 1.252,9 |
| Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo | | - | - | (34,6) | - | (34,6) | - | (34,6) |
| Acquisto azioni proprie | | - | - | (24,1) | - | (24,1) | - | (24,1) |
| Vendita azioni proprie | | - | - | 9,7 | - | 9,7 | - | 9,7 |
| <i>Stock option</i> | | - | - | 2,4 | 0,9 | 3,3 | - | 3,3 |
| Utile del periodo | | - | - | 75,3 | - | 75,3 | 0,3 | 75,5 |
| Altri utili (perdite) complessivi | | - | - | - | (61,3) | (61,3) | - | (61,3) |
| Totale utile complessivo | | - | - | 75,3 | (61,3) | 14,0 | 0,3 | 14,3 |
| Saldo al 30 giugno 2011 | | 58,1 | 5,8 | 1.180,2 | (25,9) | 1.218,2 | 3,3 | 1.221,5 |

Note esplicative

1. Informazioni generali

Davide Campari-Milano S.p.A. è una società con sede legale in Italia, Via Franco Sacchetti 20, 20099 Sesto San Giovanni (MI), le cui azioni sono quotate al Mercato Telematico di Borsa Italiana.

La pubblicazione della presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2012, sottoposta a revisione limitata, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 3 agosto 2012.

Tale relazione è presentata in Euro, che è la moneta corrente della Capogruppo e di molte sue controllate.

2. Criteri di redazione

Il presente bilancio semestrale abbreviato, predisposto in forma consolidata ai sensi dell'articolo 154-ter TUF e successive modifiche, è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali ('IFRS') emessi dall'*International Accounting Standards Board* ('IASB') e omologati dall'Unione Europea.

Con IFRS si intendono anche gli *International Accounting Standards* (IAS) tuttora in vigore, nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ('IFRIC'), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* ('SIC').

Nella redazione del presente bilancio semestrale abbreviato, redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34-Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, a eccezione di quanto descritto al successivo paragrafo 3-Variazione nei principi contabili.

Il presente bilancio semestrale abbreviato non include tutte le informazioni e le note richieste nel bilancio consolidato annuale e, come tale, deve essere letto unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

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

Forma e contenuto

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

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

Nel contesto del conto economico per destinazione sono stati identificati separatamente quei proventi e oneri derivanti da operazioni che non si ripetono frequentemente nella gestione ordinaria del *business*, quali, ad esempio, plusvalenze/minusvalenze da dismissione di partecipazioni, costi di ristrutturazione, oneri finanziari ed eventuali altri proventi/oneri non ricorrenti: in tal modo si ritiene di consentire una migliore misurabilità dell'andamento effettivo della normale gestione operativa, ferma restando l'esposizione di specifico dettaglio nelle note di commento degli oneri e proventi rilevati nella gestione non ricorrente.

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

Nel corso del primo semestre 2012 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione.

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

Le imposte di competenza del semestre sono state conteggiate sulla base della miglior stima del *tax rate* atteso per l'anno 2012.

Si precisa, infine, che con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio, sono state riportate negli schemi di conto economico e stato patrimoniale apposite colonne con evidenza dei rapporti significativi con parti correlate.

Uso di stime

La redazione del bilancio semestrale abbreviato richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività, nonché sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio semestrale.

Se nel futuro tali stime e assunzioni, basate sulla miglior valutazione attualmente disponibile, dovessero differire dalle circostanze effettive, saranno modificate in modo conseguente nel periodo di variazione delle circostanze stesse.

In particolare, 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, e altri accantonamenti a fondi.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico. Si segnala inoltre, che, anche nel rispetto del principio dello IAS 36-Riduzione di valore delle attività, taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi, quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore. Analogamente, le valutazioni attuariali necessarie per la determinazione dei fondi per benefici ai dipendenti sono normalmente elaborate in occasione della redazione del bilancio annuale.

Area di consolidamento

Nell'ottica di una continua razionalizzazione della struttura del Gruppo, si segnalano le seguenti variazioni che non hanno avuto effetti sull'area di consolidamento:

- il 1 gennaio 2012 Cabo Wabo, LLC e Rare Breed Distilling, LLC si sono fuse in Skyy Spirits, LLC, che ha assunto la denominazione commerciale di Campari America.
- è iniziato il processo di fusione di Camargen S.R.L. in Campari Argentina S.A.
- è stata modificata la denominazione di Vasco (CIS) OOO in Campari RUS OOO.

La tabella che segue mostra l'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento al 30 giugno 2012.

| Denominazione, attività | Sede | Capitale 30 giugno 2012 | | % posseduta dalla Capogruppo | | |
|--|--|-------------------------|--------------------------|------------------------------|-----------|---|
| | | Valuta | Importo | Diretta | Indiretta | Azionista diretto |
| Capogruppo | | | | | | |
| Davide Campari-Milano S.p.A. , società holding, di produzione e commerciale | Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni | € | 58.080.000 | | | |
| Imprese controllate consolidate con il metodo integrale | | | | | | |
| Italia | | | | | | |
| Sella&Mosca S.p.A. , società di produzione, commerciale e holding | Località I Piani, Alghero | € | 15.726.041 | 100,00 | | |
| Sella&Mosca Commerciale S.r.l. , società commerciale | Località I Piani, Alghero | € | 100.000 | | 100,00 | Sella & Mosca S.p.A. |
| Turati Ventisette S.r.l. , società inattiva | Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni | € | 20.000 | 100,00 | | |
| Europa | | | | | | |
| Campari Austria GmbH , società commerciale | Naglergasse 1/Top 13 A, Wien | € | 500.000 | | 100,00 | DI.CI.E. Holding B.V. |
| Campari Benelux S.A. , società finanziaria e commerciale | Avenue de la Métrologie, 10, Bruxelles | € | 246.926.407 | 26,00 | 74,00 | Glen Grant Ltd. (39%), DI.CI.E Holding B.V. (35%) |
| Campari Deutschland GmbH , società commerciale | Bajuwarenring 1, Oberhaching | € | 5.200.000 | | 100,00 | DI.CI.E. Holding B.V. |
| Campari France , società di produzione | 15 ter, Avenue du Maréchal Joffre, Nanterre | € | 2.300.000 ⁽¹⁾ | | 100,00 | DI.CI.E. Holding B.V. |
| Campari International S.A.M. , società commerciale | 7 Rue du Gabian, Monaco | € | 70.000.000 | | 100,00 | DI.CI.E. Holding B.V. |
| Campari Schweiz A.G. , società commerciale | Lindenstrasse 8, Baar | CHF | 500.000 | | 100,00 | DI.CI.E. Holding B.V. |
| CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' , società di produzione e commerciale | 36, Frantsuzky Boulevard, Odessa | UAH | 158.041.016 | | 99,95 | DI.CI.E. Holding B.V. |
| DI.CI.E. Holding B.V. , società holding | Luna Arena, Herikerbergweg 114, Zuidoost, Amsterdam | € | 15.015.000 | 100,00 | | |
| Glen Grant Distillery Company Ltd. , società di produzione e commerciale | Glen Grant Distillery, Rothies, Morayshire | GBP | 0 ⁽¹⁾ | | 100,00 | Glen Grant Ltd. |
| Glen Grant Ltd. , società holding | Glen Grant Distillery, Rothies, Morayshire | GBP | 24.949.000 | | 100,00 | DI.CI.E. Holding B.V. |
| Kaloyiannis - Koutsikos Distilleries S.A. , società di produzione e commerciale | 6 & E Street, A' Industrial Area, Volos | € | 8.884.200 | | 75,00 | DI.CI.E. Holding B.V. |
| Lamargue S.a.r.l. , società commerciale | Domaine de la Margue, Saint Gilles | € | 750.000 | | 100,00 | Société Civile du Domaine de Lamargue |
| Société Civile du Domaine de Lamargue , società di produzione e commerciale | Domaine de la Margue, Saint Gilles | € | 6.793.200 | | 100,00 | Sella & Mosca S.p.A. |
| TJ Carolan&Son Ltd. , società commerciale | Ormond Building, Suite 1.05, 31-36 Upper Ormond Quay, Dublin | € | 2.600 | 76,92 | 23,08 | DI.CI.E Holding B.V. |
| Varhol B.V. , società holding | Luna Arena, Herikerbergweg 114, Zuidoost, Amsterdam | € | 90.000 | | 80,00 | DI.CI.E. Holding B.V. |
| Campari RUS OOO , società commerciale | 2nd Yuzhnoportoviy proezd 14/22, Moscow | RUB | 10.000.000 | | 80,00 | Varhol B.V. |

| Denominazione, attività | Sede | Capitale 30 giugno 2012 | | Diretta | % posseduta dalla Capogruppo | |
|---|--|-------------------------|----------------------------|------------------------------|------------------------------|--|
| | | Valuta | Importo | | Indiretta | Azionista diretto |
| Americhe | | | | | | |
| Camargen S.R.L. , società commerciale ⁽³⁾ | Avenida Corrientes, 222 - 3rd floor, Buenos Aires | ARS | 11.750.000 | | 100,00 | DI.CI.E. Holding B.V. (95%), Campari do Brasil Ltda. (5%) |
| Campari Argentina S.A. , 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%) |
| Campari do Brasil Ltda. , società di produzione e commerciale | Alameda Rio Negro 585, Edificio Demini, Conjunto 62, Alphaville - Barueri - SP | BRC | 239.778.071 | 100,00 | | |
| Campari Mexico S.A. de C.V. , 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. |
| Gregson's S.A. , società proprietaria di marchi | Andes 1365, Piso 14, Montevideo | UYU | 175.000 | | 100,00 | Campari do Brasil Ltda. |
| Red Fire Mexico,S. de R.L. de C.V. , società commerciale | Camino Real Atotonilco 1081, Arandas, Jalisco | MXN | 1.254.250 | | 100,00 | DI.CI.E. Holding B.V. (99,80%), Campari Mexico S.A. de C.V. (0,2%) |
| Redfire, Inc. , società holding | State of Delaware, City of Wilmington, County of New Castle (sede operativa: One Beach Street, Suite 300, San Francisco) | US\$ | 566.321.274 ⁽²⁾ | 100,00 | | |
| Campari America (Skyy Spirits , LLC) , società di produzione e commerciale | State of Delaware, City of Wilmington, County of New Castle (sede operativa: One Beach Street, Suite 300, San Francisco) | US\$ | 54.897.463 | | 100,00 | Redfire, Inc. |
| Altri | | | | | | |
| Campari (Beijing) Trading Co. Ltd. , società commerciale | Xingfu Dasha Building, block B, room 511, n° 3 Dongsanhuan BeiLu, Chaoyang District, Beijing | RMB | 65.300.430 | | 100,00 | DI.CI.E. Holding B.V. |
| Campari Australia Pty Ltd. , società commerciale | Level 10, Tower B, 207 Pacific Highway, St Leonards, Sydney | AU\$ | 21.500.000 | | 100,00 | DI.CI.E. Holding B.V. |
| Campari Japan Ltd. , società commerciale | 6-17-15, Jingumae Shibuya-ku, Tokyo | JPY | 3.000.000 | | 100,00 | DI.CI.E. Holding B.V. |
| Altre partecipazioni | | Capitale 30 giugno 2012 | | % posseduta dalla Capogruppo | | |
| Denominazione, sede, attività | | Valuta | Importo | Indiretta | Azionista diretto | Metodo di valutazione |
| International Marques V.o.f. , società commerciale | Nieuwe Gracht 11, Haarlem | € | 210.000 | 33,33 | DI.CI.E. Holding B.V. | patrimonio netto |

⁽¹⁾ società in liquidazione.

⁽²⁾ incluse le contribuzioni di capitali.

⁽³⁾ il processo di fusione in Campari Argentina S.A. è in fase di completamento.

Cambi applicati nella conversione dei bilanci in valuta

I cambi applicati nelle operazioni di conversione sono i seguenti.

| | 30 giugno 2012 | | 31 dicembre 2011 | | 30 giugno 2011 | |
|---------------------|----------------|---------------|------------------|---------------|----------------|---------------|
| | Cambio medio | Cambio finale | Cambio medio | Cambio finale | Cambio medio | Cambio finale |
| Dollaro USA | 1,2968 | 1,2590 | 1,3916 | 1,2939 | 1,4031 | 1,4453 |
| Franco Svizzero | 1,2047 | 1,2030 | 1,2339 | 1,2156 | 1,2704 | 1,2071 |
| Real Brasiliano | 2,4140 | 2,5788 | 2,3260 | 2,4159 | 2,2871 | 2,2601 |
| Peso Uruguayano | 25,8790 | 27,2536 | 26,9431 | 25,9285 | 27,1225 | 26,6109 |
| Renminbi Cinese | 8,1917 | 8,0011 | 8,9953 | 8,1588 | 9,1755 | 9,3416 |
| Sterlina Inglese | 0,8226 | 0,8068 | 0,8677 | 0,8353 | 0,8680 | 0,9026 |
| Rupia Indiana | 67,5778 | 70,1200 | 64,8662 | 68,7130 | 63,1315 | 64,5620 |
| Yen Giapponese | 103,3704 | 100,1300 | 111,0162 | 100,2000 | 115,0299 | 116,2500 |
| Peso Argentino | 5,6927 | 5,6432 | 5,7425 | 5,5677 | 5,6786 | 5,9315 |
| Peso Messicano | 17,1803 | 16,8755 | 17,2791 | 18,0512 | 16,6839 | 16,9765 |
| Dollaro Australiano | 1,2559 | 1,2339 | 1,3482 | 1,2723 | 1,3580 | 1,3485 |
| Hryvnia Ucraina | 10,4060 | 10,1748 | 11,1038 | 10,3692 | 11,1756 | 11,5353 |

3. Variazione nei principi contabili

a. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2012

IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive

Le modifiche, emesse il 7 ottobre 2010, sono 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 soggetta 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.

b. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 2012 ma non rilevanti per il Gruppo

Gli emendamenti e le interpretazioni emessi dallo IASB con data di applicazione 1 gennaio 2012, non sono stati, alla data della presente relazione finanziaria semestrale, ancora omologati dall'Unione Europea.

Pertanto non sono stati applicati dal Gruppo e sono riportati di seguito tra i 'principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo'.

c. 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, applicabile per i periodi contabili che iniziano dopo il 1 luglio 2011, non è ancora omologata alla data della presente relazione finanziaria semestrale.

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.

Inoltre in data 13 marzo 2012, lo IASB ha emesso un ulteriore emendamento all'IFRS 1, riguardante i '*government loan*', applicabile dal 1 gennaio 2013 e non ancora omologato alla data del presente bilancio semestrale abbreviato.

La modifica prevede che in sede di prima applicazione degli IFRS, i finanziamenti pubblici ottenuti ad un tasso agevolato possono essere contabilizzati al valore contabile del finanziamento iscritto, secondo i precedenti GAAP, nel bilancio alla data della transizione. Pertanto i benefici derivanti dai finanziamenti a tasso agevolato saranno contabilizzati come contributi pubblici successivamente alla prima adozione degli IFRS.

IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive

Nel dicembre 2011 lo IASB ha emesso due emendamenti all'IFRS 7, non ancora omologati alla data della presente relazione finanziaria semestrale. 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*, che sarà applicabile dal 1 gennaio 2013, 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 della presente relazione finanziaria semestrale 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.

Il 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso i seguenti nuovi principi contabili, non omologati alla data della presente relazione finanziaria semestrale, 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 sono stati omologati in data 5 Giugno 2012 e pubblicati in data 6 Giugno 2012.

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.

IAS 12-Imposte sul reddito

La modifica, emessa il 20 dicembre 2010, non ancora omologata della presente relazione finanziaria semestrale, sarebbe 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.

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.

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 ancora adottato dall'Unione Europea, non sarà applicabile al Gruppo.

In data 17 maggio 2012 lo IAS ha emesso negli '*Annual Improvements to IFRSs 2009-2011 Cycle*', applicabili dal 1 gennaio 2013 e non ancora omologati alla data del presente bilancio semestrale abbreviato, le seguenti modifiche:

- **IFRS 1-Prima adozione degli *International Financial Reporting Standard***: due sono gli emendamenti emessi dallo IASB a questo principio contabile. Il primo, riferito alla ripetizione dell'applicazione della prima adozione degli IFRS, stabilisce che: nel caso in cui una società avesse già applicato gli IFRS precedentemente senza, però, aver espresso nel più recente bilancio una completa ed esplicita aderenza agli IFRS stessi, potrebbe scegliere se applicare il IFRS 1 oppure se applicare retrospettivamente tutti gli IFRS come se la società non avesse mai smesso di adottarli, secondo quanto disposto dallo IAS 8. Il secondo, riferito alla contabilizzazione degli interessi sui finanziamenti, stabilisce che: in sede di prima applicazione degli IFRS una società può decidere se applicare lo IAS 23 dalla data di transizione agli IFRS o da una data precedente. Pertanto la società non dovrà rideterminare il valore degli oneri finanziari che sono stati capitalizzati secondo i principi contabili applicati precedentemente in quanto inclusi nel costo dell'immobilizzazione alla data di applicazione dello IAS 23 mentre dovrà capitalizzare sull'immobilizzazione tutti gli oneri finanziari sostenuti dalla data di prima applicazione dello IAS 23.
- **IAS 1-Presentazione del bilancio**: la modifica definisce le informazioni comparative minime da presentare in un bilancio: due prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, due prospetti di conto economico e di conto economico complessivo, due prospetti di rendiconto finanziario e due prospetti di movimentazione del patrimonio netto, corredati dalle relative note. Una società potrà, inoltre, presentare informazioni comparative addizionali alle minime richieste, purché siano preparate in accordo con gli IFRS. Le informazioni addizionali

potranno consistere in uno o più prospetti facenti parte del bilancio senza dover rappresentare un bilancio nel suo complesso.

- **IAS 16-Property, plant and equipment:** la modifica definisce meglio la contabilizzazione dei pezzi di ricambio e del materiale di manutenzione. Sono contabilizzati come immobilizzazioni nel caso in cui soddisfino i requisiti per la capitalizzazione definiti dagli IFRS altrimenti sono classificati tra le rimanenze di magazzino.
- **IAS 32-Strumenti finanziari: presentazione:** la modifica specifica che le tasse relative alle distribuzioni ai possessori di strumenti di capitale e ai costi sostenuti in relazione alle transazioni sul capitale dovranno essere contabilizzate secondo quanto disposto dallo IAS 12-Imposte sul reddito.
- **IAS 34-Bilanci intermedi:** la modifica richiede che nei bilanci intermedi venga riportata l'informativa di settore relativa ad attività e passività, nel caso in cui tale informativa è normalmente utilizzata nei processi decisionali aziendali e se significativi cambiamenti hanno avuto luogo rispetto all'ultimo bilancio annuale approvato.

4. Stagionalità dell'attività

Alcuni dei prodotti del Gruppo Campari 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 concentrati 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.

5. 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.

6. Aggregazioni aziendali (acquisizioni)

Si segnala che non vi sono state aggregazioni aziendali intercorse nel primo semestre.

7. Settori operativi

La principale dimensione di analisi gestionale utilizzata dal Gruppo è quella per *brand* e 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 venduti a terzi, attività di imbottigliamento per conto di terzi e vendita di prodotti finiti che non rientrano nelle tre aree di *business* precedenti.

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.

| Primo semestre 2012 | <i>Spirit</i> € milioni | <i>Wine</i> € milioni | <i>Soft drink</i> € milioni | Altre vendite € milioni | Totale allocato € milioni | Poste non allocate e rettifiche € milioni | Consolidato € milioni |
|--|----------------------------|--------------------------|--------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|--|--------------------------|
| Vendite nette a terzi | 488,3 | 68,6 | 55,3 | 6,1 | 618,3 | | 618,3 |
| Margine del settore | 221,1 | 16,8 | 20,7 | 1,3 | 259,9 | | 259,9 |
| Costi di struttura | | | | | | (116,1) | (116,1) |
| Risultato operativo | | | | | | | 143,8 |
| Proventi (oneri) finanziari netti | | | | | | (21,0) | (21,0) |
| Imposte | | | | | | (44,5) | (44,5) |
| Proventi e oneri per <i>put option</i> | | | | | | (0,1) | (0,1) |
| Utile del periodo | | | | | | | 78,2 |

| Primo semestre 2011 | <i>Spirit</i> € milioni | <i>Wine</i> € milioni | <i>Soft drink</i> € milioni | Altre vendite € milioni | Totale allocato € milioni | Poste non allocate e rettifiche € milioni | Consolidato € milioni |
|--|----------------------------|--------------------------|--------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|--|--------------------------|
| Vendite nette a terzi | 460,3 | 68,6 | 54,3 | 5,8 | 589,1 | - | 589,1 |
| Margine del settore | 201,8 | 17,3 | 20,4 | 1,2 | 240,7 | - | 240,7 |
| Costi di struttura | | | | | | (103,8) | (103,8) |
| Risultato operativo | | | | | | | 136,9 |
| Proventi (oneri) finanziari netti | | | | | | (21,5) | (21,5) |
| Quota del risultato di società collegate | 0,1 | | | | 0,1 | - | 0,1 |
| Imposte | | | | | | (39,9) | (39,9) |
| Utile del periodo | | | | | | | 75,5 |

8. Vendite nette

La tabella che segue mostra il dettaglio delle vendite nette.

| | Primo semestre 2012 € milioni | Primo semestre 2011 € milioni |
|-----------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Vendita di beni | 617,0 | 588,3 |
| Prestazioni di servizi | 1,3 | 0,8 |
| Totale vendite nette | 618,3 | 589,1 |

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

Per un'approfondita analisi delle vendite nette si rinvia a quanto dettagliato nella Relazione intermedia sulla gestione al paragrafo 'Andamento delle vendite'.

9. Costo del venduto

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

| | Primo semestre 2012 € milioni | Primo semestre 2011 € milioni |
|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Costo dei materiali e produzione | 223,4 | 216,9 |
| Costi di distribuzione | 31,7 | 25,7 |
| Totale costo del venduto | 255,1 | 242,6 |

| | Primo semestre 2012 € milioni | Primo semestre 2011 € milioni |
|---|----------------------------------|----------------------------------|
| Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi | 174,2 | 174,0 |
| Svalutazioni di magazzino | 0,1 | (1,0) |
| Costi del personale | 21,8 | 20,6 |
| Ammortamenti | 11,2 | 11,1 |
| <i>di cui sospesi sulle rimanenze finali di liquidi in invecchiamento</i> | <i>(3,5)</i> | <i>(2,3)</i> |
| Utenze | 5,4 | 4,2 |
| Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni | 7,1 | 6,3 |
| Costi variabili di trasporto | 23,2 | 20,0 |
| Altri costi | 12,1 | 7,4 |
| Totale costo del venduto | 255,1 | 242,6 |

L'andamento del costo del venduto è dettagliato nella Relazione intermedia sulla gestione, in cui si analizza la variazione dell'incidenza percentuale di tali costi sulle vendite nette.

La voce 'ammortamenti sospesi sulle rimanenze finali di liquidi in invecchiamento' si riferisce ad ammortamenti di immobilizzazioni materiali di Campari America, sospesi sul valore del liquido prodotto e destinato all'invecchiamento; in media il prodotto viene invecchiato per un periodo compreso tra cinque e sette anni.

10. Costi di struttura

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

| | Primo semestre 2012 € milioni | Primo semestre 2011 € milioni |
|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Costi di vendita | 53,2 | 48,0 |
| Costi generali e amministrativi | 63,0 | 55,8 |
| Totale costi di struttura | 116,2 | 103,8 |

| | Primo semestre 2012 € milioni | Primo semestre 2011 € milioni |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| Agenti e altri costi variabili di vendita | 9,0 | 8,8 |
| Ammortamenti | 4,3 | 4,0 |
| Costi del personale | 58,0 | 52,9 |
| Viaggi, trasferte, formazione e <i>meeting</i> | 10,3 | 9,9 |
| Utenze | 0,8 | 0,7 |
| Servizi, manutenzioni e assicurazioni | 15,9 | 14,7 |
| Affitti e <i>leasing</i> operativi | 4,1 | 3,7 |
| Altri | 10,2 | 7,0 |
| Oneri e (proventi) non ricorrenti | 3,6 | 2,1 |
| Totale costi di struttura | 116,2 | 103,8 |

L'incremento dei costi di struttura è stato determinato principalmente dall'avvio della distribuzione diretta in Russia che ha portato a un sostanziale rafforzamento della struttura di Vasco (CIS) OOO, società acquisita a marzo del 2011 e successivamente denominata Campari RUS OOO.

Si rammenta inoltre che la voce risulta impattata negativamente per € 2,0 milioni dall'effetto cambio e per € 1,5 milioni dai maggiori oneri non ricorrenti, il cui dettaglio è riportato nella successiva nota 11.

11. Proventi e oneri non ricorrenti

Il dettaglio dei proventi e oneri non ricorrenti è il seguente.

| | Primo semestre 2012 € milioni | Primo semestre 2011 € milioni |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| Plusvalenze su vendite di fabbricati | 0,1 | - |
| Plusvalenze da cessione di immobilizzazioni | - | 0,6 |
| Altri proventi non ricorrenti | 0,1 | 0,3 |
| Totale proventi non ricorrenti | 0,2 | 0,9 |
| Sanzioni | (1,0) | (1,5) |
| Minusvalenze su cessione di immobilizzazioni | - | (0,3) |
| Oneri di ristrutturazione del personale | (2,2) | (1,2) |
| Altri oneri non ricorrenti | (0,6) | - |
| Totale oneri non ricorrenti | (3,8) | (3,0) |
| Totale netto | (3,6) | (2,1) |

Le sanzioni per un ammontare pari a € 1,0 milioni sono riconducibili principalmente a *settlement* fiscali.

Gli oneri di ristrutturazione del personale pari a € 2,2 milioni sono stati sostenuti principalmente da Campari do Brasil Ltda.

12. Proventi e oneri finanziari

Il dettaglio dei proventi e oneri finanziari è il seguente.

| | Primo semestre 2012 € milioni | Primo semestre 2011 € milioni |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| Interessi bancari e da depositi a termine | 2,3 | 2,5 |
| Altri proventi | - | 0,3 |
| Totale proventi finanziari | 2,3 | 2,8 |
| Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i> | (19,1) | (21,4) |
| Interessi passivi su <i>leasing</i> | - | (0,1) |
| Interessi passivi bancari | (2,5) | (0,5) |
| Totale interessi passivi | (21,6) | (22,1) |
| Effetti di attualizzazione di debiti per <i>put option</i> | - | (0,1) |
| Spese bancarie | (0,6) | (0,5) |
| Altri oneri e differenze cambi | (0,9) | (1,6) |
| Totale oneri finanziari | (1,5) | (2,2) |
| Oneri finanziari su accertamenti | (0,1) | - |
| Oneri finanziari non ricorrenti | (0,1) | - |
| Proventi (oneri) finanziari netti | (21,0) | (21,5) |

Gli oneri finanziari netti del semestre, pari a € 21,0 milioni, presentano un decremento di € 0,5 milioni rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente, determinato principalmente da una riduzione degli interessi bancari netti pari a € 2,5 milioni compensata dalla riduzione degli interessi passivi netti su prestiti obbligazionari per € 2,3 milioni e dalla riduzione degli altri oneri e differenze cambio per € 0,5 milioni.

13. Oneri per *put option*

Gli oneri per *put option* al 30 giugno 2012 sono imputabili all'aggiornamento delle stime degli *earn out* relativi alle acquisizioni 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.*).

14. Imposte

Il dettaglio tra imposte correnti e differite è il seguente.

| | Primo semestre 2012 | Primo semestre 2011 |
|---|---------------------|---------------------|
| | € milioni | € milioni |
| - imposte del periodo | (34,5) | (27,4) |
| - imposte relative a esercizi precedenti | (3,1) | (1,2) |
| Imposte sul reddito correnti | (37,5) | (28,6) |
| Imposte sul reddito differite-emersione e annullamento di differenze temporanee | (7,0) | (11,3) |
| Imposte sul reddito riportate a conto economico | (44,5) | (39,9) |

Le imposte differite includono un ammontare, pari a € 11,1 milioni nel 2012 (€ 10,0 milioni nel 2011), iscritto al fine di annullare gli effetti derivanti dalla deducibilità fiscale degli ammortamenti di avviamento e marchi, consentita nelle legislazioni locali.

Inoltre, si segnala che tra le imposte relative ad esercizi precedenti, € 2,5 milioni sono relativi alla definizione di contenziosi fiscali della Capogruppo.

15. Immobilizzazioni materiali nette

I movimenti intervenuti nella voce in commento, nel corso del periodo, sono riportati nella tabella che segue.

| | Terreni e fabbricati | Impianti e macchinari | Altri | Totale |
|-------------------------------------|----------------------|-----------------------|-------------|--------------|
| | € milioni | € milioni | € milioni | € milioni |
| Valore di carico iniziale | 224,8 | 278,1 | 91,1 | 594,0 |
| Fondo ammortamento iniziale | (61,1) | (165,1) | (47,2) | (273,4) |
| Saldo al 31 dicembre 2011 | 163,7 | 113,0 | 43,9 | 320,6 |
| Investimenti | 4,3 | 4,0 | 7,9 | 16,2 |
| Disinvestimenti | - | (0,1) | (1,5) | (1,5) |
| Ammortamenti | (3,6) | (8,4) | (4,3) | (16,3) |
| Riclassifiche | (0,1) | (0,2) | 0,3 | (0,0) |
| Differenze cambio e altri movimenti | (0,1) | (0,3) | 0,9 | 0,5 |
| Saldo al 30 giugno 2012 | 164,1 | 108,1 | 47,2 | 319,5 |
| Valore di carico finale | 228,8 | 279,3 | 96,5 | 604,5 |
| Fondo ammortamento finale | (64,6) | (171,2) | (49,3) | (285,1) |

La voce terreni e fabbricati include tra gli investimenti del periodo, pari a € 4,3 milioni, quelli effettuati da Campari America, € 1,7 milioni, relativi all'avvio del programma di investimento per la costruzione di un nuovo impianto di imbottigliamento presso il sito di Lawrenceburg in Kentucky (USA), che ha l'obiettivo di creare nuove capacità di imbottigliamento per i *brand* del Gruppo negli Stati Uniti, tra cui le gamme SKYY e Wild Turkey.

L'investimento, annunciato nel mese di febbraio 2012, ha un valore di circa US\$ 41 milioni, al netto di un contributo da parte del governo del Kentucky, che ha approvato incentivi economici di US\$ 2,4 milioni a sostegno della creazione di nuovi posti di lavoro.

L'apertura del nuovo impianto di imbottigliamento, il cui investimento sarà ripartito su tre anni, è prevista per l'autunno 2013.

Il progetto di internalizzazione dell'imbottigliamento degli *Scotch whisky* GlenGrant prevede una nuova linea che dovrebbe essere operativa nel secondo semestre 2013, e un investimento totale pari a GBP 4,9 milioni.

Gli investimenti capitalizzati al 30 giugno 2012 su tale progetto sono pari a € 0,9 milioni di cui € 0,1 milioni classificati tra i fabbricati a € 0,8 milioni tra gli impianti e macchinari.

Inoltre gli investimenti in terreni e fabbricati includono € 0,5 milioni per opere di ristrutturazione degli uffici di Campari RUS OOO e altri investimenti strutturali da parte della Capogruppo e delle sue controllate.

Gli investimenti in impianti e macchinari, pari a € 4,0 milioni, includono principalmente gli investimenti nelle unità produttive della Capogruppo, pari a complessivi € 1,7 milioni; oltre a questi, si sono rilevati anche gli investimenti effettuati da Campari do Brasil Ltda., pari a € 0,5 milioni negli stabilimenti di Suape e Sorocaba, da Sella&Mosca S.p.A. ad Alghero per € 0,3 milioni, da Campari Argentina S.A. per € 0,2 milioni, da Campari Mexico S.A. de C.V. per €

0,3 milioni relativi a impianti per la distillazione e da Glen Grant Ltd. per € 0,8 milioni, per la linea di imbottigliamento di cui sopra.

Gli investimenti in altre immobilizzazioni materiali, pari a € 7,9 milioni, riguardano principalmente l'acquisto di botti per l'invecchiamento del *whiskey* per complessivi € 6,6 milioni, imputabili a Campari America per € 5,8 milioni e a Glen Grant Ltd. per € 0,8 milioni.

I disinvestimenti, pari a € 1,5 milioni, sono riconducibili per circa € 1,4 milioni alla vendita di *barrique* da parte di Campari America.

16. 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, nel corso del periodo, sono riportati nella tabella che segue.

| | Attività valutate a <i>fair value</i> € milioni | Attività valutate al costo € milioni | Totale € milioni |
|--|--|---|---------------------|
| Valore iniziale | 2,8 | 23,0 | 25,8 |
| Fondo ammortamento iniziale | - | (8,4) | (8,4) |
| Saldo al 31 dicembre 2011 | 2,8 | 14,6 | 17,4 |
| Investimenti | - | 0,2 | 0,2 |
| Onere da valutazione a <i>fair value</i> | - | - | - |
| Ammortamenti | - | (0,5) | (0,5) |
| Saldo al 30 giugno 2012 | 2,8 | 14,3 | 17,1 |
| Valore finale | 2,8 | 23,1 | 25,9 |
| Fondo ammortamento finale | - | (8,8) | (8,8) |

Gli investimenti del periodo, tutti relativi a Sella&Mosca S.p.A sono stati effettuati sui vigneti in Sardegna e in Toscana.

17. Investimenti immobiliari

Al 30 giugno 2012 gli investimenti immobiliari, pari a € 0,5 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.

Il loro valore di iscrizione approssima il *fair value*.

18. Avviamento e marchi

I movimenti intervenuti nella voce in commento, nel corso del periodo, sono riportati nella tabella che segue.

| | Avviamento € milioni | Marchi € milioni | Totale € milioni |
|----------------------------|-------------------------|---------------------|---------------------|
| Valore di carico iniziale | 964,6 | 488,9 | 1.453,5 |
| <i>Impairment</i> iniziale | (4,9) | - | (4,9) |
| Saldo al 31 dicembre 2011 | 959,7 | 488,9 | 1.448,6 |
| Differenze cambio | 10,4 | 6,8 | 17,3 |
| Saldo al 30 giugno 2012 | 970,2 | 495,7 | 1.465,9 |
| Valore di carico finale | 975,2 | 495,7 | 1.470,9 |
| <i>Impairment</i> finale | (5,0) | - | (5,0) |

Le differenze cambio, pari a € 16,6 milioni, sono riconducibili all'adeguamento ai cambi di fine periodo dell'avviamento di Campari America, Campari do Brasil Ltd.a, Campari Argentina S.A., Campari Mexico S.A de C.V, e CJSC Odessa Sparkling Wine Company, nonché ai marchi X-Rated Fusion Liqueur, Cabo Wabo e Wild Turkey. Si segnala che l'acquisto di marchi esposto nel rendiconto finanziario del primo semestre 2012 si riferisce al pagamento degli *earn out* sulle acquisizioni, già contabilizzati alla data di acquisto sul marchio stesso.

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

| | Saldo al 30 giugno 2012 | | | Saldo al 31 dicembre 2011 | | |
|-------------------------------------|-------------------------|--------------|----------------|---------------------------|--------------|----------------|
| | Avviamento | Marchi | Totale | Avviamento | Marchi | Totale |
| | € milioni | € milioni | € milioni | € milioni | € milioni | € milioni |
| Spirit | | | | | | |
| Ouzo 12 | 10,0 | 8,3 | 18,3 | 10,0 | 8,3 | 18,3 |
| Brand brasiliani | 70,1 | - | 70,1 | 74,9 | - | 74,9 |
| Campari America, di cui: | 575,4 | 201,6 | 777,0 | 559,9 | 196,1 | 756,0 |
| <i>Skyy Spirits, LLC</i> | 382,3 | - | 382,3 | 372,0 | - | 372,0 |
| <i>Cabo Wabo</i> | 28,7 | 56,5 | 85,2 | 27,9 | 55,0 | 82,9 |
| <i>Wild Turkey</i> | 164,4 | 145,0 | 309,4 | 160,0 | 141,1 | 301,1 |
| Barbero-Riccadonna-Mondoro, di cui: | 137,9 | 12,3 | 150,2 | 137,9 | 12,3 | 150,2 |
| <i>Barbero</i> | 137,9 | - | 137,9 | 137,9 | - | 137,9 |
| <i>Riccadonna</i> | - | 11,3 | 11,3 | - | 11,3 | 11,3 |
| <i>Mondoro</i> | - | 1,0 | 1,0 | - | 1,0 | 1,0 |
| GlenGrant e Old Smuggler | - | 104,3 | 104,3 | - | 104,3 | 104,3 |
| X-Rated Fusion Liqueur | - | 40,4 | 40,4 | - | 39,4 | 39,4 |
| Campari Mexico S.A. de C.V. | 8,2 | 7,0 | 15,2 | 7,7 | 6,5 | 14,2 |
| Campari Argentina S.A. | 4,1 | 0,1 | 4,2 | 4,2 | 0,1 | 4,3 |
| Brand ex 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 | - | 1,1 | 1,1 |
| Sagatiba | 15,3 | 1,2 | 16,5 | 16,4 | 1,3 | 17,6 |
| Campari RUS OOO | 3,6 | - | 3,6 | 3,6 | - | 3,6 |
| Totale | 850,0 | 492,9 | 1.343,0 | 839,8 | 486,1 | 1.325,9 |
| Wine | | | | | | |
| 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 | 8,8 | - | 8,8 | 8,6 | - | 8,6 |
| Totale | 115,5 | 0,8 | 116,3 | 115,4 | 0,8 | 116,1 |
| Soft Drink | | | | | | |
| Prodotti ex Bols | 4,6 | 2,0 | 6,6 | 4,6 | 2,0 | 6,6 |
| Totale | 4,6 | 2,0 | 6,6 | 4,6 | 2,0 | 6,6 |
| Totale | 970,2 | 495,7 | 1.465,9 | 959,7 | 488,9 | 1.448,6 |

19. Attività immateriali a vita definita

I movimenti intervenuti, nel corso del periodo, sono riportati nella tabella che segue.

| | Software | Altre | Totale |
|--------------------------------------|------------|-------------|-------------|
| | € milioni | € milioni | € milioni |
| Valore di carico iniziale | 31,8 | 13,7 | 45,5 |
| Fondo ammortamento iniziale | (22,7) | (1,8) | (24,5) |
| Saldo al 31 dicembre 2011 | 9,1 | 12,0 | 21,0 |
| Investimenti | 2,2 | - | 2,2 |
| Ammortamenti del periodo | (1,7) | (0,6) | (2,3) |
| Differenze cambio ed altri movimenti | 0,1 | (0,1) | - |
| Saldo al 30 giugno 2012 | 9,8 | 11,2 | 21,0 |
| Valore di carico finale | 33,9 | 13,5 | 47,5 |
| Fondo ammortamento finale | (24,2) | (2,3) | (26,5) |

Gli investimenti del semestre sono riconducibili principalmente all'implementazione di nuovi moduli e *upgrade* del sistema informatico SAP da parte della Capogruppo per € 0,8 milioni e delle sue controllate per l'importo residuo.

20. Altre attività non correnti

La voce risulta essere così composta.

| | 30 giugno 2012 € milioni | 31 dicembre 2011 € milioni |
|--|-----------------------------|-------------------------------|
| Derivati su prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) | 16,0 | 13,2 |
| Attività finanziarie non correnti | 16,0 | 13,2 |
| Partecipazioni in altre imprese | 0,2 | 0,2 |
| Depositi a garanzia | 0,7 | 0,8 |
| Crediti verso fondi per benefici dipendenti | 0,6 | 0,6 |
| Altri crediti fiscali non correnti | 2,2 | 2,4 |
| Altre attività non correnti, non finanziarie | 3,7 | 4,0 |
| Totale | 19,7 | 17,1 |

Al 30 giugno 2012, la voce include il valore positivo dello strumento derivato emesso dalla Capogruppo sul prestito obbligazionario del 2009 (Eurobond), che comporta il pagamento di un tasso variabile (Euribor 6 mesi + 210 *basis point*) su un sottostante di € 200 milioni.

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.

21. Rimanenze

La voce risulta essere così composta.

| | 30 giugno 2012 € milioni | 31 dicembre 2011 € milioni |
|--|-----------------------------|-------------------------------|
| Materie prime, sussidiarie e di consumo | 32,0 | 28,5 |
| Prodotti in corso di lavorazione e liquido in invecchiamento | 223,0 | 204,5 |
| Prodotti finiti e merci | 124,6 | 98,3 |
| Totale | 379,6 | 331,3 |

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

| | € milioni |
|-------------------------------------|------------|
| Saldo al 31 dicembre 2011 | 4,5 |
| Accantonamenti | 1,2 |
| Utilizzi | (1,1) |
| Differenze cambio e altri movimenti | 0,2 |
| Saldo al 30 giugno 2012 | 4,8 |

22. Crediti finanziari correnti

| | 30 giugno 2012 € milioni | 31 dicembre 2011 € milioni |
|---|-----------------------------|-------------------------------|
| Titoli e depositi a termine | 0,3 | 0,2 |
| Rateo netto interessi attivi/passivi <i>swap</i> su prestiti obbligazionari | 7,1 | 1,1 |
| Valutazione a <i>fair value</i> di contratti <i>forward</i> | 0,4 | 0,4 |
| Altri crediti finanziari correnti | 7,4 | 1,5 |
| Crediti finanziari correnti | 7,7 | 1,8 |

23. Disponibilità liquide

| | 30 giugno 2012 | 31 dicembre 2011 |
|--|----------------|------------------|
| | € milioni | € milioni |
| Conti correnti bancari e cassa | 324,6 | 323,5 |
| Depositi a termine scadenti entro 3 mesi | 55,7 | 90,6 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 380,2 | 414,2 |

Raccordo con la posizione finanziaria netta

La tabella che segue mostra il raccordo delle disponibilità liquide con la posizione finanziaria netta.

| | 30 giugno 2012 | 31 dicembre 2011 |
|---|----------------|------------------|
| | € milioni | € milioni |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 380,2 | 414,2 |
| Liquidità (A) | 380,2 | 414,2 |
| Titoli | 0,3 | 0,2 |
| Altri crediti finanziari correnti | 7,4 | 1,5 |
| Crediti finanziari correnti (B) | 7,7 | 1,8 |
| Debiti bancari correnti | (124,0) | (144,9) |
| Parte corrente dei debiti per <i>leasing</i> immobiliare | (0,0) | (3,0) |
| Parte corrente del <i>private placement</i> e prestiti obbligazionari | (86,1) | (83,7) |
| Altri debiti finanziari correnti | (21,9) | (12,5) |
| Parte corrente dei debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i> | (3,6) | (3,9) |
| Indebitamento finanziario corrente (C) | (235,6) | (248,1) |
| Posizione finanziaria corrente netta (A+B+C) | 152,3 | 167,9 |
| Debiti bancari non correnti | (0,0) | (0,1) |
| Parte corrente dei debiti per <i>leasing</i> immobiliare | (1,4) | (1,4) |
| Parte non corrente del <i>private placement</i> e prestiti obbligazionari | (819,3) | (811,7) |
| Altri debiti finanziari non correnti | (0,4) | (0,5) |
| Parte non corrente dei debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i> | (2,8) | (3,8) |
| Indebitamento finanziario non corrente (D) | (823,9) | (817,6) |
| Indebitamento finanziario netto (A+B+C+D) (*) | (671,6) | (649,8) |
| Raccordo con posizione finanziaria del Gruppo presentata nei commenti degli amministratori: | | |
| Attività per derivati su prestiti obbligazionari, parte non corrente | 16,0 | 13,2 |
| Posizione finanziaria netta del Gruppo | (655,7) | (636,6) |

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

24. Attività non correnti destinate alla vendita

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

Tali attività, valutate al minore tra il valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita, sono pari a € 1,1 milioni al 30 giugno 2012.

A questa data risultano iscritti 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, entrambi 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 altre complessità che non rendono tuttavia necessario alcun *impairment* del loro valore.

Nel corso del semestre è stata perfezionata la convenzione con il Comune di Roma Capitale relativa al terreno sito a Ponte Galeria a Roma, che stato ceduto per € 1,2 milioni, corrispondente all'indennità di esproprio garantita dallo stesso Comune di Roma.

25. Patrimonio netto

Capitale

Al 30 giugno 2012 il capitale sociale, pari a € 58.080.000, è suddiviso in 580.800.000 azioni ordinarie, del valore nominale di € 0,10 interamente versate.

Azioni in circolazione e azioni proprie

Nel corso del primo semestre 2012 sono state acquistate 1.300.000 azioni per un valore di € 6,7 milioni, equivalente a un prezzo medio di € 5,2 euro e sono state vendute 1.338.797 azioni per esercizio di *stock option*.

La tabella che segue mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2011 e al 30 giugno 2012.

| | Numero azioni | | 31 dicembre 2010 | Valore nominale | | 31 dicembre 2010 |
|--|--------------------|---------------------|---------------------|-------------------|---------------------|---------------------|
| | 30 giugno 2012 | 31 dicembre 2011 | | 30 giugno 2012 | 31 dicembre 2011 | |
| | € | € | | € | € | € |
| Azioni in circolazione all'inizio del periodo | 577.453.435 | 578.522.820 | 287.945.880 | 57.745.344 | 57.852.282 | 28.794.588 |
| 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> | (1.300.000) | (9.540.000) | (2.320.000) | (130.000) | (954.000) | (232.000) |
| Vendite | 1.338.797 | 8.470.615 | 4.951.060 | 133.880 | 847.062 | 495.106 |
| Azioni in circolazione alla fine del periodo | 577.492.232 | 577.453.435 | 578.522.820 | 57.749.223 | 57.745.344 | 57.852.282 |
| Totale azioni proprie possedute | 3.307.768 | 3.346.565 | 2.277.180 | 330.777 | 334.657 | 227.718 |
| % delle azioni proprie sul capitale sociale | 0,6% | 0,6% | 0,4% | | | |

Dividendi pagati e proposti

I dividendi, pari a € 40,5 milioni, relativi all'utile dell'esercizio 2011 sono stati deliberati dall'Assemblea degli azionisti della Capogruppo del 27 aprile 2012 e pagati nel corso del mese di maggio 2012.

| | Ammontare totale | | Dividendo per azione | |
|--|------------------|------------------|----------------------|------------------|
| | 30 giugno 2012 | 31 dicembre 2011 | 30 giugno 2012 | 31 dicembre 2011 |
| | € milioni | € milioni | € | € |
| Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie | 40,5 | 34,6 | 0,07 | 0,06 |
| Dividendi proposti su azioni ordinarie | | 40,5 | | 0,07 |

Altre riserve

La tabella che segue mostra il dettaglio e la movimentazione delle riserve di patrimonio netto per *stock option*, *cash flow hedging* e conversione valuta.

| | <i>Stock option</i> € milioni | <i>Cash flow hedging</i> € milioni | Conversione bilanci | Totale € milioni |
|--|----------------------------------|---------------------------------------|------------------------|---------------------|
| | | | in valuta € milioni | |
| Saldo al 31 dicembre 2011 | 15,8 | (1,5) | 23,1 | 37,4 |
| Costo <i>stock option</i> dell'esercizio | 2,7 | | | 2,7 |
| Esercizio <i>stock option</i> | (1,2) | | | (1,2) |
| Perdite (utili) riclassificati a conto economico | | 0,5 | | 0,5 |
| Riserva <i>cash flow hedging</i> rilevata a patrimonio | | (1,8) | | (1,8) |
| Effetto fiscale rilevato a patrimonio netto | | 0,4 | | 0,4 |
| Differenze di conversione | | | 14,0 | 14,0 |
| Saldo al 30 giugno 2012 | 17,4 | (2,3) | 37,1 | 52,0 |

26. Prestiti obbligazionari e altre passività non correnti

La tabella che segue mostra il dettaglio dei prestiti obbligazionari e delle altre passività non correnti del Gruppo.

| Passività non correnti | 30 giugno 2012 € milioni | 31 dicembre 2011 € milioni |
|--|-----------------------------|-------------------------------|
| Prestito obbligazionario della Capogruppo (in US\$) emesso nel 2003 | 243,6 | 235,5 |
| Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2009 | 364,0 | 360,8 |
| <i>Private placement</i> emesso nel 2009 | 196,1 | 191,4 |
| Totale prestiti obbligazionari e <i>private placement</i> | 803,7 | 787,8 |
| Debiti e finanziamenti verso banche | - | 0,1 |
| <i>Leasing</i> immobiliare | 1,4 | 1,4 |
| Derivati su prestito obbligazionario della Capogruppo (in US\$) | 15,6 | 23,9 |
| Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i> | 2,8 | 3,8 |
| Altri finanziamenti | 0,4 | 0,5 |
| Passività finanziarie non correnti | 20,2 | 29,8 |
| Altre passività non finanziarie | 1,9 | 7,3 |
| Altre passività non correnti | 22,1 | 37,1 |

Prestiti obbligazionari

I prestiti obbligazionari si riferiscono ai due collocamenti effettuati dalla Capogruppo di nominali US\$ 300 milioni e € 350 milioni, emessi rispettivamente nel 2003 e nel 2009.

La variazione intervenuta nel valore di tali passività rispetto al 31 dicembre 2011 è interamente riconducibile alla variazione della passività finanziaria correlata alla variazione del *fair value* dei relativi derivati di copertura.

In particolare, il Gruppo ha posto in essere operazioni di copertura diverse, che si configurano sia come *fair value hedging* che come *cash flow hedging* e che vengono di seguito analizzate.

Per quanto riguarda le coperture *fair value hedging*, sul prestito del 2003 è in essere uno strumento di *cross currency swap* sui cambi e sui tassi di interesse, che ha modificato il profilo da tasso fisso su Dollaro USA a tasso variabile su Euro (Euribor 6 mesi + 60 *basis point*). Le variazioni registrate sul derivato sono state positive di € 10,1 milioni, mentre il valore del debito è aumentato di € 7,9 milioni. L'impatto a conto economico del periodo è stato quindi positivo di € 2 milioni, al lordo dell'effetto fiscale.

Inoltre, sul prestito obbligazionario del 2009, è stato posto 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. Il *fair value* del derivato al 30 giugno 2012 risulta pari a un attivo di € 16,0 milioni ed è stato classificato tra le attività finanziarie non correnti (nota 20 della presente relazione semestrale). La variazione positiva del derivato registrata nel semestre, pari a € 2,8 milioni è stata pressoché completamente bilanciata della variazione negativa del debito sottostante, pari a € 3,0 milioni, generando un impatto netto a conto economico non significativo pari a 0,2 milioni.

Per quanto riguarda le coperture *cash flow hedging*, sul prestito del 2003 vi sono diversi *interest rate swap* che comportano il pagamento di tassi fissi medi del 4,25% su sottostanti totali di US\$ 200 milioni. Tale copertura ha soddisfatto i requisiti di efficacia. Pertanto l'incremento del *fair value* passivo del derivato, pari a € 1,8 milioni, è stato sospeso nel conto economico complessivo, unitamente al correlato effetto fiscale differito di € 0,5 milioni.

Nel semestre, relativamente alla medesima copertura, è stato riversato a conto economico un costo di € 0,3 milioni, con un effetto fiscale di € 0,1 milioni.

Private placement

Il *private placement* rappresenta un prestito collocato da Redfire, Inc. sul mercato statunitense nel 2009.

L'unica variazione intervenuta nel debito deriva dalla conversione del prestito denominato in Dollari USA.

Debiti per put option e earn out

Il debito per *put option* e *earn out* al 30 giugno 2012 si riferisce all'esborso a lungo termine per l'*earn out* di Sagatiba Brasil S.A., pagabile negli otto anni successivi al *closing*, avvenuto nel 2011.

La variazione del debito rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente corrisponde alla riclassifica a breve termine dell'*earn out* di Cabo Wabo e alla *put option* di Campari RUS OOO.

Altre passività non finanziarie

Le altre passività non finanziarie al 30 giugno 2012 includono il debito a lungo termine (2013 e 2014) derivante dalla rateizzazione dell'accertamento con adesione della Capogruppo, afferente i periodi d'imposta 2005 e 2006, definito con l'Agenzia delle Entrate il 25 maggio 2011. La variazione rispetto al 31 dicembre 2011 è data dalla riclassifica, tra i debiti correnti per imposte, dell'importo che sarà pagato nei prossimi dodici mesi.

27. Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti

| Passività finanziarie correnti | 30 giugno 2012 € milioni | 31 dicembre 2011 € milioni |
|---|-----------------------------|-------------------------------|
| Debiti e finanziamenti verso banche | 124,0 | 144,9 |
| <i>Private placement</i> (emesso nel 2002), quota a breve | 86,1 | 83,7 |
| Rateo interessi su prestiti obbligazionari | 21,5 | 11,9 |
| <i>Leasing</i> immobiliare | 0,0 | 3,0 |
| Passività finanziarie per contratti di copertura | 0,3 | 0,4 |
| Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i> | 3,6 | 3,9 |
| Altri finanziamenti | 0,2 | 0,2 |
| Totale altri debiti finanziari | 111,6 | 103,2 |

Private placement (del 2002)

La parte corrente del debito rappresenta l'ultima quota in scadenza del *private placement* del 2002 (US\$ 108,3 milioni). Si segnala che tale prestito è stato interamente rimborsato da Redfire, Inc. in data 11 luglio 2012, successivamente alla data della presente relazione.

Rateo interessi su prestiti obbligazionari

La variazione del rateo interessi sui prestiti obbligazionari è principalmente determinata dalla temporalità di liquidazione della cedola dell'Eurobond emesso nel 2009 dalla Capogruppo.

Debiti per *put option* e *earn out*

La parte corrente di tali debiti rappresenta l'impegno per le quote di *earn out* di Cabo Wabo, di Campari Mexico S.A. de C.V., di Sagatiba e della *put option* di Campari RUS OOO. La variazione rispetto al 31 dicembre 2011 è data dal pagamento dell'*earn out* di Campari Argentina S.A., di Cabo Wabo e Sagatiba.

28. Fondi per rischi e oneri

| | Fondo imposte € milioni | Fondo ristrutturazioni € milioni | Fondo indennità suppletiva clientela € milioni | Altri € milioni | Totale € milioni |
|-------------------------------------|----------------------------|-------------------------------------|--|--------------------|---------------------|
| Saldo al 31 dicembre 2011 | 1,7 | 0,0 | 1,3 | 4,1 | 7,1 |
| Accantonamenti | (0,4) | 0,0 | 0,1 | 1,4 | 1,1 |
| Utilizzi | - | - | - | (0,4) | (0,4) |
| Differenze cambio e altri movimenti | 0,4 | 0,1 | - | (0,9) | (0,4) |
| Saldo al 30 giugno 2012 | 1,7 | 0,2 | 1,4 | 4,2 | 7,3 |

Il fondo imposte pari a € 1,7 milioni si riferisce per € 1,2 milioni alla Capogruppo, per € 0,4 milioni a Campari Do Brasil Ltda. e per € 0,1 milioni a Campari RUS OOO.

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 30 giugno 2012 gli altri fondi includono per 2,4 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 € 0,1 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.

L'informativa sotto riportata riguarda le passività potenziali derivanti da due contenziosi in essere con l'amministrazione fiscale brasiliana, sulle quali tuttavia il Gruppo non ritiene opportuno effettuare accantonamenti alla data della presente relazione semestrale. Non vi sono altre passività potenziali significative.

Il primo contenzioso era relativo all'IPI (imposta di fabbricazione) e contestava a Campari do Brasil Ltda. la corretta classificazione dei prodotti commercializzati. Le maggiori imposte e sanzioni allora accertate ammontavano a Real Brasiliani 117,2 milioni oltre agli interessi.

Nel corso del mese di marzo 2012 la società è stata ufficialmente informata dell'esito favorevole del contenzioso.

Tuttavia, poiché la formulazione della sentenza stessa è stata ritenuta inappropriata ai fini di una completa tutela legale della società in caso di futuri contenziosi relativi alla medesima contestazione, i legali della società hanno proposto ricorso in appello al fine di ottenerne una revisione che tuteli pienamente la società in caso di future contestazioni.

In base ai risultati della sentenza stessa e dei pareri espressi dai legali, il Gruppo continua a ritenere che non sussistano ancora oggi i presupposti per effettuare un apposito accantonamento.

Ne consegue che, anche nel bilancio al 30 giugno 2012, non è stato accantonato alcun fondo a tale titolo.

Il secondo contenzioso si riferisce a un verbale di accertamento relativo al pagamento dell'imposta ICMS (Imposta sulla circolazione delle merci e dei servizi), in relazione alle vendite effettuate da Campari do Brasil Ltda. a un singolo cliente, negli anni 2007 e 2008; tale verbale è stato notificato alla società il 16 febbraio 2012.

L'importo accertato, comprensivo di sanzioni e interessi, ammonta a Real Brasiliani 53,6 milioni, pari a circa € 20,8 milioni.

Il contenzioso è pendente di fronte alla corte amministrativa e non si prevede la conclusione in tempi brevi.

Sulla base delle valutazioni effettuate dai legali esterni, che hanno fatto ricorso avverso i rilievi delle autorità fiscali locali, il Gruppo ritiene che il contenzioso si concluderà con un giudizio favorevole alla società. Pertanto, si ritiene che non sussistano oggi i presupposti per effettuare un apposito accantonamento.

29. Debiti per imposte

I debiti per imposte pari a € 23,9 milioni presentano un decremento rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente pari a € 10,7 milioni legato all'effetto combinato del pagamento delle imposte dell'esercizio fiscale precedente e dell'accantonamento delle imposte stimate del semestre.

In particolare, le società del Gruppo hanno pagato nel semestre imposte e relativi acconti per € 53,1 milioni.

30. Stock option

Nel corso del primo semestre 2012, è stato approvato un nuovo piano di *stock option* dall'assemblea degli azionisti del 27 aprile 2012. Tale piano ha concesso agli assegnatari la facoltà di esercizio delle opzioni nel corso del biennio successivo alla scadenza del settimo anno dalla data di assegnazione, con facoltà di anticipare l'esercizio (totale o parziale) alla scadenza del quinto anno ovvero alla scadenza del sesto anno dall'assegnazione, con la conseguente applicazione *una tantum* di una riduzione, rispettivamente, del 20% ovvero del 10% del numero delle opzioni complessivamente attribuite.

Il numero di diritti concessi è stato pari a 13.036.580, per l'acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di € 5,25, pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

Ai fini della valutazione del piano nell'ambito dell'IFRS 2-Pagamenti basati su azioni (*Share-based payment*), sono state individuate tre differenti *tranche* all'interno del piano, corrispondenti a un numero di opzioni pari a 80%, 10% e 10% che vestono rispettivamente in 5, 6 e 7 anni. In tutte le *tranche* è prevista una condizione di maturazione (*vesting condition*) che richiede la permanenza in azienda per tutto il periodo di maturazione. Inoltre, per esercitare la seconda e terza *tranche*, è necessario mantenere tutte le opzioni precedentemente maturate fino alla fine del sesto anno (seconda *tranche*) e del settimo (terza *tranche*). Tale condizione si configura, ai fini dell'IFRS 2, come una condizione di non-maturazione (*non-vesting condition*).

Ne deriva un *fair value* unitario diverso per ogni singola *tranche*, compresi tra € 1,50 e € 1,70.

Le ipotesi assunte per la valutazione del *fair value* delle opzioni emesse nel 2012 e nel 2011 sono le seguenti.

| | 2012 | 2011 |
|-------------------------------|-------|-------|
| Dividendi attesi (€) | 0,07 | 0,06 |
| Volatilità attesa (%) | 26% | 22% |
| Volatilità storica (%) | 26% | 22% |
| Tasso di interesse di mercato | 1,80% | 2,42% |
| Vita attesa opzioni (anni) | 5-9 | 7 |
| Prezzo di esercizio (€) | 5,25 | 5,43 |

Il criterio di misurazione del *fair value* riflette quello illustrato nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

La tabella che segue mostra la movimentazione dei diritti durante il periodo:

| | 30 giugno 2012 | | 31 dicembre 2011 | |
|--|------------------|--|------------------|--|
| | Numero di azioni | Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€) | Numero di azioni | Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€) |
| Diritti esistenti all'inizio del periodo | 36.264.953 | 3,49 | 45.203.271 | 3,42 |
| Diritti concessi nel periodo | 13.246.103 | 5,25 | 699.452 | 5,43 |
| (Diritti annullati nel periodo) | (1.141.225) | 5,37 | (1.167.155) | 3,38 |
| (Diritti esercitati nel periodo) (*) | (1.338.797) | 3,74 | (8.470.615) | 3,41 |
| Diritti esistenti alla fine del periodo | 47.031.034 | 3,95 | 36.264.953 | 3,49 |
| <i>di cui esercitabili alla fine del periodo</i> | 2.940.464 | 3,82 | 3.511.262 | 3,83 |

(*) prezzo medio di mercato alla data di esercizio: (€ 5,40)

31. 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 il triennio 2010-2012.

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 30 giugno 2012, la posizione complessiva delle società italiane controllate da Davide Campari-Milano S.p.A. e della Capogruppo stessa, verso Alicros S.p.A., a seguito del consolidato fiscale, è pari a un debito netto di € 7 milioni. 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 30 giugno 2012, la Capogruppo e le società controllate italiane presentano una situazione debitoria verso Alicros S.p.A. per € 2 milioni.

Si segnala altresì che i crediti e debiti che sorgono a seguito di tutti i rapporti fiscali di cui sopra, per imposte dirette e I.V.A., 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.

| 30 giugno 2012 | | | | |
|---|---------------------|--|---------------------------------------|------------------------|
| | Crediti commerciali | Crediti (debiti) per consolidato fiscale | Crediti (debiti) per I.V.A. di Gruppo | Altri crediti (debiti) |
| | € milioni | € milioni | € milioni | € milioni |
| Alicros S.p.A. | - | (7,0) | (2,0) | - |
| Debiti verso amministratori | - | - | - | (0,9) |
| | - | (7,0) | (2,0) | (0,9) |
| Incidenza % sulla relativa voce di bilancio | 0% | 19% | 5% | -1% |

| 31 dicembre 2011 | | | | |
|---|---------------------|--|------------------------------------|------------------------|
| | Crediti commerciali | Crediti (debiti) per consolidato fiscale | Crediti (debiti) per Iva di Gruppo | Altri crediti (debiti) |
| | € milioni | € milioni | € milioni | € milioni |
| International Marques V.o.f. | 0,8 | - | - | - |
| Alicros S.p.A. | - | (18,7) | (2,9) | - |
| Debiti verso amministratori | - | - | - | (1,3) |
| | 0,8 | (18,7) | (2,9) | (1,3) |
| Incidenza % sulla relativa voce di bilancio | 0% | 36% | 5% | -2% |

| Primo semestre 2012 | | | | | |
|---|---------------|-------------------------|------------------------|---------------------|-------------------------------|
| | Vendita merci | Contributi promozionali | Altri proventi e oneri | Proventi finanziari | Risultati delle joint venture |
| | € milioni | € milioni | € milioni | € milioni | € milioni |
| Alicros S.p.A. | - | - | 0,1 | - | - |
| International Marques V.o.f. | 0,2 | (0,1) | - | - | - |
| | 0,2 | (0,1) | 0,1 | - | - |
| Incidenza % sulla relativa voce di bilancio | 0% | 0% | | 0% | |

| Primo semestre 2011 | | | | | |
|---|---------------|-------------------------|------------------------|---------------------|-------------------------------|
| | Vendita merci | Contributi promozionali | Altri proventi e oneri | Proventi finanziari | Risultati delle joint venture |
| | € milioni | € milioni | € milioni | € milioni | € milioni |
| Alicros S.p.A. | - | - | 0,1 | - | - |
| International Marques V.o.f. | 1,8 | (0,4) | - | - | 0,1 |
| | 1,8 | (0,4) | 0,1 | - | 0,1 |
| Incidenza % sulla relativa voce di bilancio | 0% | 0% | | 0% | |

32. Impegni e rischi

Per informazioni in merito agli impegni e rischi del Gruppo si rinvia a quanto esposto alla nota 47 del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

Le variazioni principali intervenute successivamente alla chiusura del bilancio riguardano gli impegni assunti dal Gruppo per l'acquisto di due linee di imbottigliamento, la prima presso il sito di Wild Turkey negli Stati Uniti e la seconda in Scozia per GlenGrant.

Sulla prima linea si rilevano impegni del Gruppo per US\$ 16,4 milioni, su un progetto del valore totale di circa US\$ 41 milioni. Gli impegni attuali riguardano la preparazione del sito, il fabbricato e alcuni equipaggiamenti.

Sulla seconda, che rappresenta un investimento di GBP 4,9 milioni, il Gruppo ha assunto impegni per GBP 4,1 milioni che includono sia fabbricati che impianti. Si rimanda alla nota 15-Immobilizzazioni materiali, per quanto riguarda l'ammontare già capitalizzato alla data della presente relazione.

Inoltre, a fronte di un trasferimento degli uffici di Campari America, la controllata americana ha sottoscritto un contratto di *leasing* operativo per US\$ 15,3 milioni con inizio il 1 dicembre 2012 per la durata di dieci anni.

33. Eventi successivi

L'informativa sui fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del semestre è riportata in apposita sezione della relazione intermedia sulla gestione, a cui si rimanda.

Sesto San Giovanni (MI), 3 agosto 2012

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Luca Garavoglia

Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'articolo 81-ter Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Robert Kunze-Concewitz, Stefano Saccardi, in qualità di Amministratori Delegati e Paolo Marchesini in qualità di Amministratore Delegato e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Davide Campari-Milano S.p.A. attestano, tenuto 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 semestrale abbreviato, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2012.


2. Si attesta, inoltre, che

2.1 il bilancio semestrale abbreviato:


- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

2.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze dei sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Sesto San Giovanni, 3 agosto 2012


Amministratore Delegato
Robert Kunze-Concewitz


Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
e Amministratore Delegato
Paolo Marchesini


Amministratore Delegato
Stefano Saccardi



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti di
Davide Campari-Milano SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal conto economico, dal conto economico complessivo, dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto e dalle relative note esplicative di Davide Campari-Milano SpA e controllate (Gruppo Campari) al 30 giugno 2012. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea compete agli amministratori di Davide Campari-Milano SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 26 marzo 2012 e in data 4 agosto 2011.

- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Campari al 30 giugno 2012 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità, al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 3 agosto 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

Fabio Facchini
(Revisore legale)

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. 091349737 - **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