

**DAVIDE CAMPARI-MILANO S.p.A.
RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2018**

**CAMPARI
GROUP**

INDICE

Dati di sintesi	5
Organi sociali	7
Relazione sulla gestione	9
Eventi significativi del periodo	9
Acquisizioni e accordi commerciali	9
Cessioni	9
Attività di ristrutturazione	10
Altri eventi significativi	10
<i>Innovation</i> e lancio di nuovi prodotti	11
Risultati economici e finanziari del Gruppo	12
Premessa	12
Andamento delle vendite	12
Andamento del conto economico	19
Redditività per area di <i>business</i>	22
Rendiconto finanziario riclassificato	25
Composizione dell'indebitamento netto	26
Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata	27
Capitale circolante operativo	28
Investor information	29
Eventi successivi alla chiusura del periodo	35
Conclusioni sul primo semestre 2018 ed evoluzione prevedibile della gestione	36
Indicatori alternativi di performance	37
Gruppo Campari-Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2018	39
Prospetti contabili	39
Conto economico consolidato	39
Conto economico complessivo consolidato	39
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	40
Rendiconto finanziario consolidato	41
Variazioni di patrimonio netto consolidato	42
Note al bilancio consolidato	43
Attestazione del bilancio semestrale abbreviato	71
Relazione della società di revisione	72

Disclaimer

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

Dati di sintesi

Le presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2018, 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 e successive modifiche ('TUF').

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

	primo semestre 2018	primo semestre 2017 ^(*)	variazione	
	€ milioni	€ milioni	totale %	organica %
Vendite nette	778,2	816,3	-4,7%	5,4%
Margine di contribuzione	337,0	342,8	-1,7%	7,3%
EBITDA	207,5	186,8	11,1%	
EBITDA rettificato⁽¹⁾	187,9	191,7	-2,0%	9,3%
Risultato operativo (EBIT)	180,1	158,4	13,7%	
Risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)⁽¹⁾	160,5	163,4	-1,7%	9,5%
Utile prima delle imposte	166,0	108,5	53,0%	
Utile netto del Gruppo e di terzi	147,2	108,6	35,5%	
Utile netto del Gruppo	147,2	108,6	35,5%	
Utile netto del Gruppo rettificato⁽¹⁾	104,4	93,5	11,6%	
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	23,1%	19,4%		
ROI % (risultato operativo/attivo immobilizzato)	6,2%	5,3%		
Utile base e diluito per azione (€)	0,13	0,09		
Utile base e diluito per azione (€) rettificato⁽¹⁾	0,09	0,08		
Numero medio dei dipendenti	3.953	4.105		
Acquisizione e cessione di società o rami d'azienda	15,8	(37,5)		
<i>Free cash flow</i>	110,9	70,8		
Free cash flow ricorrente	138,5	91,4		
	30 giugno 2018	31 dicembre 2017		
	€ milioni	€ milioni		
Indebitamento netto	946,8	981,5		
Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	2.016,3	1.942,6		
Capitale investito	2.963,1	2.924,1		

^(*) I valori presentati con riferimento al 30 giugno 2017 sono stati oggetto di rimisurazione conseguentemente all'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 15-Ricavi derivanti dai contratti con i clienti. Per maggiori informazioni in merito agli impatti del nuovo principio contabile, si rimanda alla nota 4 del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2018.

⁽¹⁾ Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla successiva sezione della presente relazione intermedia sulla gestione, al paragrafo 'Indicatori alternativi di *performance*'.

Informazioni sui valori presentati

I valori riportati nella presente relazione finanziaria 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 con un decimale, mentre i dati originari sono rilevati e consolidati dal Gruppo in 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 Euro. La rappresentazione in milioni di Euro può pertanto determinare in alcuni casi apparenti incoerenze per quanto concerne sia i dati espressi in valore assoluto che quelli espressi come percentuale. Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla successiva sezione della presente relazione intermedia sulla gestione.

Organi sociali

Marco P. Perelli-Cippo Presidente Onorario

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>
Eugenio Barcellona	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾
Giovanni Cavallini	Amministratore ⁽⁵⁾
Camilla Cionini-Visani	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾⁽⁵⁾
Karen Guerra	Amministratore ⁽⁵⁾⁽⁶⁾
Thomas Ingelfinger	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾⁽⁵⁾
Annalisa Elia Loustau	Amministratore ⁽⁵⁾
Stefano Saccardi	Amministratore ⁽¹⁾
Catherine Vautrin-Gérardin	Amministratore ⁽⁵⁾

Collegio Sindacale⁽²⁾

Pellegrino Libroia	Presidente
Enrico Colombo	Sindaco effettivo
Chiara Lazzarini	Sindaco effettivo
Giovanni Bandera	Sindaco supplente
Graziano Gallo	Sindaco supplente
Piera Tula	Sindaco supplente

Società di revisione⁽³⁾

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(1) Il Consiglio di Amministrazione, di undici membri, è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2016 per il triennio 2016-2018; dalla stessa Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2016 Luca Garavoglia è stato nominato Presidente con i poteri di legge e statutariamente previsti.

In occasione del Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2017, Stefano Saccardi ha rimesso le proprie deleghe, con effetto dal 31 dicembre 2017, rimanendo Amministratore.

Il Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2016 ha conferito agli Amministratori Delegati Robert Kunze-Concewitz e Paolo Marchesini i seguenti poteri, per una durata triennale e fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2018:

- 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 29 aprile 2016 per il triennio 2016-2018.

(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) Il Comitato Controllo e Rischi e il Comitato Remunerazione e Nomine sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2016 per il triennio 2016-2018.

(5) Amministratore indipendente.

(6) Nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2016.

Relazione sulla gestione

Eventi significativi del periodo

Acquisizioni e accordi commerciali

Acquisizione di Bisquit

Il 31 gennaio 2018 il Gruppo ha siglato il *closing* dell'accordo per l'acquisizione di Bisquit Dubouché et Cie. dal gruppo sudafricano Distell. La società, proprietaria del *brand* Bisquit, è un produttore di cognac con sede nel cuore della città francese di Cognac. L'esborso netto di cassa complessivo è stato pari a €52,7 milioni (di cui prezzo complessivo pagato dal Gruppo €59,4 milioni alla data del *closing*, oltre a disponibilità finanziarie nette positive acquisite, aggiustamenti prezzo ed esborsi per l'acquisto delle giacenze di magazzino da precedenti distributori). Il *business* acquisito include le giacenze di magazzino, in particolare *maturing stock*, i marchi e gli impianti produttivi, quali i magazzini per l'invecchiamento, le cantine di miscelazione e le linee di imbottigliamento. Con riferimento al *brand* Bisquit, si stima un livello di vendite *pro-forma* pari a circa €9,0 milioni nel 2018. I mercati principali per la marca sono Sud Africa, Belgio, *duty free* e Svizzera.

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

Joint-venture in Corea del Sud

A marzo 2018, il Gruppo ha siglato un accordo per la creazione di una *joint-venture* in Corea del Sud, Trans Beverages Co. Ltd., con un *partner* locale, BNC F&B Co. Ltd.. L'obiettivo è la promozione e sviluppo dei prodotti del Gruppo. Il Gruppo ha un'opzione futura di acquisto delle quote residue corrispondenti al 60% del capitale.

Cessioni

Cessione gamma Lemonsoda

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

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

Nell'anno fiscale terminante il 31 dicembre 2017, il perimetro di marchi ceduti ha registrato vendite nette pari a €32,6 milioni e un margine di contribuzione (margine lordo dopo le spese per pubblicità e promozioni), pari a €4,1 milioni. L'Italia costituisce il mercato principale per i *brand*. Il controvalore totale dell'operazione corrisponde a un multiplo di circa 13 volte il margine di contribuzione, prima dei costi allocati e degli ammortamenti, relativo ai *brand* ceduti.

Nell'ambito della transazione, e con efficacia a partire dalla data del *closing*, il Gruppo Campari e Royal Unibrew hanno stipulato un accordo di produzione pluriennale, in base al quale Royal Unibrew continuerà a produrre alcuni prodotti di proprietà del Gruppo Campari, attualmente imbottigliati nello stabilimento di Crodo.

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

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

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

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

Attività di ristrutturazione

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

- **Trasferimento della sede di Campari America a New York City**

L'11 dicembre 2017 il Gruppo ha ufficializzato lo spostamento degli uffici amministrativi e commerciali di Campari America dalla sede di San Francisco a New York City, nuova sede di riferimento per gli Stati Uniti e per la *Business Unit* Nord America. La principale motivazione sottostante la decisione di spostamento della sede nel cuore di Manhattan riguarda la maggiore centralità di New York City rispetto al *business* degli *spirit* negli Stati Uniti. Ciò consentirà al Gruppo di avere un peso sempre crescente nei mercati degli Stati Uniti e del Nord America. Inoltre, la maggiore vicinanza alla sede europea della Capogruppo e alle altre società dell'area Nord America, consentirà un'interazione più veloce ed efficiente tra le società del Gruppo.

- **Outsourcing delle attività contabili e amministrative di Stati Uniti e Canada**

Nell'ambito del progetto di trasferimento sopra annunciato, il Gruppo ha deciso di migrare le attività attualmente svolte dallo *shared service center* americano, anch'esso con sede a San Francisco, a un *provider* esterno. Infatti, dopo un'attenta valutazione, il Gruppo ha ritenuto che questo cambiamento possa portare a un'ulteriore efficienza dei processi contabili e amministrativi, anche in termini di automazione e innovazione tecnologica.

- **Ottimizzazione degli impianti produttivi in Brasile**

Il Gruppo ha annunciato la riorganizzazione delle proprie strutture operative in Brasile, nell'ambito della quale a giugno 2018 è stata finalizzata la chiusura di uno stabilimento.

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

Confermando il proprio impegno nella continuità degli investimenti sui propri *brand*, l'iniziativa ha l'obiettivo di migliorare l'efficienza operativa della struttura produttiva locale, mantenendo inalterata l'operatività commerciale.

Altri eventi significativi

Acquisto di 'Camparino'

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

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

Acquisto di azioni proprie

Dal 1 gennaio al 30 giugno 2018 sono state fatte operazioni di acquisto di 4.500.000 azioni proprie, a un prezzo medio di €6,18, e operazioni di vendita di 3.369.801 azioni proprie, a fronte di esercizi di *stock option*. Al 30 giugno 2018, la Capogruppo detiene 10.183.312 azioni proprie, pari al 0,88% del capitale.

Assemblea ordinaria degli azionisti della Capogruppo

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

Il dividendo complessivo, calcolato sulle azioni in circolazione con esclusione delle azioni proprie in portafoglio (pari a 11.394.314 azioni), è di €57.510.284.

Innovation e lancio di nuovi prodotti

Campari Red Diaries 2018

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

Campari Cask Tales

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

Averna

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

O'ndina

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

Wild Turkey Bourbon

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

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

Negroni Week 2018

Campari, in collaborazione con Imbibe Magazine, è stato per il sesto anno il principale *sponsor* della Negroni Week, che celebra l'iconico *cocktail* Negroni. L'iniziativa internazionale si è svolta in bar, ristoranti e negozi di tutto il mondo per raccogliere fondi per cause benefiche. L'evento annuale è cresciuto rispetto allo scorso anno, coinvolgendo 9.985 sedi in 69 paesi.

Risultati economici e finanziari del Gruppo

Premessa

Il 1 gennaio 2018 è entrato in vigore il nuovo principio contabile IFRS 15-Ricavi derivanti da contratti con i clienti, che ha portato alla deduzione dai ricavi di alcune componenti di costo, precedentemente classificate tra i costi di pubblicità e promozioni del Gruppo. Tali casistiche sono riconducibili a prodotti o servizi non separabili dalla transazione principale di vendita, quali le iniziative di visibilità presso i punti vendita, i contributi di inserimento, i *coupon*, gli incentivi e le contribuzioni riconosciute ai distributori e non attribuibili a pubblicità e ad altre iniziative di *marketing*. Per maggiori dettagli si rinvia alla nota 4-‘Variazione nei principi contabili’ del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2018.

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

Andamento delle vendite

Evoluzione generale

Nel primo semestre 2018 le vendite nette del Gruppo sono state pari a €778,2 milioni e, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, evidenziano complessivamente una flessione del -4,7%. La buona crescita organica del semestre, pari a +5,4% è stata infatti interamente compensata da variazioni negative di perimetro e di cambio, rispettivamente pari al -3,7% e al -6,4%.

	primo semestre 2018		primo semestre 2017		variazione totale		variazione % del semestre, di cui				variazione % del secondo trimestre	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica	
Americhe	333,3	42,8%	371,1	45,5%	-37,7	-10,2%	4,6%	-3,1%	-11,7%	-7,0%	6,0%	
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	236,2	30,3%	243,4	29,8%	-7,2	-3,0%	4,0%	-6,9%	-0,1%	-3,3%	6,3%	
Nord, Centro ed Est Europa	154,4	19,8%	150,0	18,4%	4,4	3,0%	6,7%	-1,2%	-2,5%	10,8%	14,4%	
Asia-Pacifico	54,3	7,0%	51,9	6,4%	2,4	4,6%	14,6%	-0,6%	-9,4%	4,5%	11,7%	
Totale	778,2	100,0%	816,3	100,0%	-38,1	-4,7%	5,4%	-3,7%	-6,4%	-1,8%	8,0%	

Variazione organica

Il primo semestre ha evidenziato una crescita organica del +5,4%, realizzata grazie a un’accelerazione della *performance* nel secondo trimestre (+8,0%) rispetto al primo trimestre (+2,2%) che riflette l’atteso riassorbimento dello slittamento degli ordini avvenuto a inizio anno. Globalmente, nei sei mesi si evidenzia un incremento delle vendite in tutte le aree geografiche. La crescita è stata trainata dal buon andamento dei mercati sviluppati a elevata marginalità (quali Stati Uniti, Europa occidentale e Australia), che ha più che compensato la persistente debolezza di alcuni mercati emergenti, dovuta sia a fattori macroeconomici sia alle basi di confronto sfavorevole del corrispondente periodo dell’anno precedente.

In relazione all’andamento delle marche, si evidenzia nei sei mesi una crescita sostenuta nei segmenti dei *brand* a priorità globale (+8,7%) e regionale (+4,7%), le cui *performance* complessive segnano un’accelerazione nel secondo trimestre 2018 (+12,5% e +10,6% rispettivamente).

Con riferimento alle principali combinazioni di prodotto e mercato caratterizzate da elevata marginalità, si registra un continuo miglioramento del *mix* delle vendite, in linea con la strategia di crescita del Gruppo, volta al costante rafforzamento dei *brand* a priorità globale e dei *brand* chiave a priorità regionale, nei principali mercati sviluppati.

Nel primo semestre 2018, i principali *trend* che hanno caratterizzato le aree geografiche e i *brand* sono i seguenti.

❖ Aree geografiche

- L’area **Americhe** ha chiuso il semestre con una crescita organica del +4,6% (+6,0% nel secondo trimestre), trainata dalla buona *performance* degli Stati Uniti (+5,9%), della Giamaica (+14,8%), del Messico (+16,1%) e di altri mercati dell’area Americhe, che ha consentito di assorbire il calo registrato in Brasile e Argentina.
- L’area **Sud Europa, Medio Oriente e Africa** ha registrato una crescita organica del +4,0% (+6,3% nel secondo trimestre) guidata dalla buona *performance* del suo mercato principale, l’Italia (+3,1%), dalla crescita a doppia cifra della Francia (+10,0%) e del canale *Global Travel Retail* (+15,3%). Questi risultati sono stati

parzialmente compensati da un effetto negativo registrato in Sudafrica, la cui *performance* risente di una base di confronto influenzata dall'avvio della nuova organizzazione distributiva.

- L'area **Nord, Centro ed Est Europa** evidenzia un andamento positivo nei mercati chiave della regione e chiude il semestre con una crescita organica del +6,7% (+14,4% nel secondo trimestre), invertendo dunque il *trend* negativo del primo trimestre. In particolare, si registra una crescita sostenuta in Germania (+7,4%), mercato principale dell'area, la cui accelerazione nel secondo trimestre ha più che compensato la flessione evidenziata a inizio anno. Si registrano ottime *performance* anche nei restanti mercati dell'area, in particolare Regno Unito e Repubblica Ceca, a eccezione della Russia, la cui flessione risente anche di una base di confronto sfavorevole con lo scorso anno.
- L'area **Asia-Pacifico** conferma una crescita sostenuta e pari al +14,6% (+11,7% nel secondo trimestre) trainata da Australia (+10,7%) e Giappone (+30,9%), nonché dal buon andamento degli altri mercati dell'area, specialmente Nuova Zelanda.

❖ **Brand**

- I **brand a priorità globale del Gruppo** crescono complessivamente del +8,7% a livello organico (+12,5% nel secondo trimestre), grazie soprattutto all'ottima *performance* di Aperol (+24,7%) e ai risultati molto positivi di Campari (+8,0%), del portafoglio Wild Turkey (+6,8%) e del portafoglio di rum giamaicani (+4,2%). Nel semestre i risultati molto positivi di Grand Marnier (+13,2%) sono stati sostenuti da un andamento degli ordini superiore alla *performance* sottostante della marca, per effetto della base di confronto favorevole del primo semestre 2017. Si segnala, infine, la flessione delle vendite di SKYY (-11,1%), il cui andamento risulta ancora inferiore rispetto alla domanda finale. Questo risultato non ha tuttavia intaccato la *performance* complessiva del segmento.
- I **brand a priorità regionale** chiudono il semestre con una crescita organica pari al +4,7% (+10,6% nel secondo trimestre), risultato di un'ottima *performance* di Espolòn e di una buona progressione di Bulldog, Riccadonna e Braulio, in parte compensata dalla flessione di altri *brand*, quali Cinzano e Averna.
- I **brand a priorità locale** evidenziano una *performance* in calo del -4,2% rispetto al periodo precedente (-7,0% nel secondo trimestre). La buona crescita registrata da Wild Turkey *ready-to-drink* in Australia è stata più che compensata dal significativo rallentamento dei *brand* brasiliani, dovuta alla difficile situazione macroeconomica del Paese, e dalla flessione di Crodino e Campari Soda in Italia.

Variazione di perimetro

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

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

dettaglio dell'effetto perimetro	€ milioni	in % sul 2017
acquisizioni e cessioni di <i>business</i>		
acquisizioni (Bisquit)	3,0	0,4%
cessioni	-30,9	-3,8%
totale acquisizioni e cessioni	-28,0	-3,4%
contratti distributivi		
nuovi <i>brand</i> di terzi in distribuzione	0,7	0,1%
cessata distribuzione <i>brand</i> di terzi	-3,1	-0,4%
totale contratti distributivi	-2,4	-0,3%
totale variazione di perimetro	-30,4	-3,7%

- **Acquisizioni di *business***

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

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

- **Cessioni di *business***

Nel primo semestre 2018, le variazioni di perimetro dovute a cessioni di *business* sono state le seguenti:

- cessione della gamma Lemonsoda, il cui *closing* è avvenuto il 2 gennaio 2018;
- cessione dei vini cileni Lapostolle e dei vini francesi Château de Sancerre, i cui *closing* sono avvenuti rispettivamente il 31 gennaio 2017 e il 4 luglio 2017;
- cessione dei *brand* Carolans e Irish Mist, avvenuta il 1 agosto 2017; relativamente a questi *brand* rientrano nel calcolo della variazione negativa del perimetro le sole vendite realizzate nei mercati di Stati Uniti, Canada

e Irlanda e non quelle registrate negli altri mercati, dove il Gruppo continua a commercializzare i prodotti in virtù di un accordo distributivo pluriennale.

- **Brand in distribuzione**

Nel primo semestre 2018, le variazioni di perimetro dovute a *brand* in distribuzione sono principalmente attribuibili alla cessazione dell'accordo di distribuzione di prodotti a marchio Brown Forman in Italia, con effetto a partire da aprile 2018.

Variazioni di cambio

L'impatto negativo dei cambi riscontrato nel corso del primo semestre 2018 è stato significativo (-6,4%) e legato alla svalutazione rispetto all'Euro della totalità delle altre valute rilevanti per il Gruppo. Tuttavia, si segnala che circa la metà di tale effetto negativo è attribuibile agli effetti della conversione del Dollaro USA.

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

	cambi medi		cambi puntuali	
	2018	variazione rispetto al 2017	30 giugno 2018	variazione rispetto al 31 dicembre 2017
	1 Euro	%	1 Euro	%
Dollaro Statunitense	1,211	-10,6%	1,166	2,9%
Dollaro Canadese	1,546	-6,6%	1,544	-2,6%
Dollaro Giamaicano	152,834	-9,0%	151,224	-1,2%
Peso Messicano	23,074	-8,9%	22,882	3,4%
Real Brasiliano	4,141	-16,9%	4,488	-11,5%
Peso Argentino	26,026	-34,7%	32,705	-29,9%
Rublo Russo	71,975	-12,8%	73,158	-5,1%
Dollaro Australiano	1,569	-8,6%	1,579	-2,8%
Renminbi Cinese	7,710	-3,5%	7,717	1,1%
Sterlina Inglese	0,880	-2,2%	0,886	0,1%
Franco Svizzero	1,170	-8,0%	1,157	1,1%

Vendite per area geografica

Di seguito le vendite del semestre vengono analizzate per area geografica e mercati chiave. I commenti si riferiscono essenzialmente alla componente organica della variazione su ogni mercato.

• **Area Americhe**

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

	peso % su vendite gruppo	primo semestre 2018		primo semestre 2017		variazione totale		variazione % del semestre, di cui			variazione % del secondo trimestre	
		€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
Stati Uniti	26,9%	209,3	62,8%	229,6	61,9%	-20,4	-8,9%	5,9%	-4,0%	-10,8%	-4,1%	8,2%
Giamaica	4,9%	38,4	11,5%	36,8	9,9%	1,6	4,5%	14,8%	0,0%	-10,3%	8,8%	15,8%
Canada	3,0%	23,1	6,9%	26,9	7,2%	-3,8	-14,0%	0,6%	-8,5%	-6,1%	-11,0%	1,0%
Brasile	2,1%	16,0	4,8%	26,4	7,1%	-10,5	-39,6%	-27,2%	0,0%	-12,3%	-37,3%	-24,1%
Argentina	1,5%	11,4	3,4%	18,6	5,0%	-7,1	-38,5%	-5,8%	0,0%	-32,7%	-40,9%	-6,1%
Altri paesi	4,5%	35,2	10,5%	32,8	8,8%	2,4	7,2%	18,2%	0,1%	-11,1%	9,4%	20,8%
Americhe	42,8%	333,3	100,0%	371,1	100,0%	-37,7	-10,2%	4,6%	-3,1%	-11,7%	-7,0%	6,0%

Gli **Stati Uniti**, primo mercato del Gruppo con il 26,9% delle vendite totali, chiudono il semestre con una crescita organica del +5,9%, in accelerazione nel secondo trimestre (+8,2%), grazie all'ottima *performance* di Espolòn, Campari e Aperol, che si confermano in crescita a doppia cifra, oltre al risultato molto positivo di Wild Turkey e dei rum giamaicani. Il forte incremento di Grand Marnier è stato guidato da un andamento degli ordini superiore alla *performance* sottostante della marca, dovuto a una base di confronto favorevole nel corrispondente periodo nell'anno precedente. Questi risultati hanno più che compensato la flessione di SKYY, che sul suo mercato principale continua a soffrire a causa della persistente competitività all'interno della categoria, della debolezza del segmento *flavoured* vodka, e della perdita di quota di mercato a favore di marche *leader* nel comparto della *craft* vodka. Si segnala tuttavia che le vendite di SKYY registrano ancora un andamento inferiore rispetto ai dati di *sell out*, che mostrano una flessione della marca stabilizzata nella fascia media dei valori a una cifra.

La **Giamaica** segna nel semestre un incremento delle vendite pari al +14,8% (+15,8% nel secondo trimestre) grazie alla crescita a doppia cifra registrata nel periodo da tutti i *brand* principali, quali Campari, Wray&Nephew Overproof, Appleton Estate e altri rum e *brand* locali, in particolare Magnum Tonic.

In **Brasile**, dove permane una difficile situazione macroeconomica, caratterizzata da instabilità politica e alti tassi di disoccupazione, il primo semestre 2018 segna un calo delle vendite pari al -27,2%. La *performance* negativa,

penalizzata anche dalla base di confronto sfavorevole con il primo semestre 2017 (+29,0%), è stata guidata principalmente dai *brand* locali, in particolare Dreher, ma anche da Campari e SKYY. Questo risultato è stato solo in parte mitigato da Aperol che continua la crescita a doppia cifra.

In **Argentina** le vendite hanno evidenziato una *performance* organica pari al -5,8%, a causa delle deboli condizioni macroeconomiche, oltre che dell'introduzione di una politica di gestione del credito più stringente. La flessione è stata guidata da Campari e da *brand* locali ed è stata in parte compensata da Aperol e SKYY, che confermano una crescita a doppia cifra, oltre al risultato positivo di Cinzano.

Il **Canada** registra vendite in lieve crescita rispetto allo scorso anno (+0,6%). Forty Creek, Aperol e Campari hanno registrato una buona crescita, confermando il *trend* positivo del primo trimestre, in parte compensata dal calo registrato da SKYY e Appleton, la cui flessione nei primi sei mesi è attribuibile a un temporaneo slittamento degli ordini.

Si segnala infine, tra gli altri paesi dell'area, la crescita a doppia cifra registrata in **Messico**, grazie a SKYY *ready-to-drink*, SKYY, Aperol ed Espolòn, e in **Perù**, grazie a Appleton e Riccadonna.

• Sud Europa, Medio Oriente e Africa

L'area, scomposta nei mercati principali nella tabella seguente, registra a livello organico una crescita del +4,0%.

	peso % su vendite gruppo	primo semestre 2018		primo semestre 2017		variazione totale		variazione % del semestre, di cui			variazione % del secondo trimestre	
		€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
Italia	23,2%	180,5	76,4%	190,8	78,4%	-10,3	-5,4%	3,1%	-8,5%	0,0%	-8,2%	2,4%
Altri paesi dell'area ⁽¹⁾	7,2%	55,6	23,6%	52,6	21,6%	3,1	5,8%	7,6%	-1,4%	-0,3%	16,4%	21,8%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	30,3%	236,2	100,0%	243,4	100,0%	-7,2	-3,0%	4,0%	-6,9%	-0,1%	-3,3%	6,3%

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

In **Italia** prosegue l'andamento favorevole delineato all'inizio dell'anno e il primo semestre chiude con una crescita organica del +3,1%. La *performance* è caratterizzata dal continuo *trend* positivo di Aperol (+7,1%) e di Campari (+12,1%). Tale risultato è parzialmente mitigato dall'andamento negativo degli aperitivi monodose Crodino e Campari Soda. Tra gli amari si segnala invece la sostenuta crescita di Braulio e Cynar, che compensano parzialmente il calo di Averna.

Gli **altri paesi dell'area** crescono del +7,6% grazie al buon andamento di quasi tutti i mercati, in particolare della **Francia**, grazie ad Aperol, Riccadonna, GlenGrant e Campari, e della **Spagna**, grazie alla continua progressione di Aperol e alla crescita di Campari.

Nei mercati dell'Africa si segna l'evoluzione positiva della **Nigeria** che, grazie a Campari, registra un recupero a doppia cifra rispetto al primo semestre dell'anno precedente, che era stato impattato da forte instabilità macroeconomica. La *performance* è stata parzialmente compensata da una variazione negativa registrata in **Sudafrica**, che risente di una base di confronto sfavorevole, influenzata dall'avvio della nuova organizzazione distributiva nel corrispondente periodo dell'anno precedente.

Nel canale **Global Travel Retail** si registra una crescita organica del +15,3% grazie a Wild Turkey *bourbon*, Aperol, Bulldog, Campari, Frangelico e Ouzo 12.

• Nord, Centro ed Est Europa

L'area evidenzia una crescita organica complessiva del +6,7%, così ripartita nei mercati principali.

	peso % su vendite gruppo	primo semestre 2018		primo semestre 2017		variazione totale		variazione % del semestre, di cui			variazione % del secondo trimestre	
		€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
Germania	9,5%	74,1	48,0%	69,7	46,5%	4,4	6,3%	7,4%	-1,1%	0,0%	14,5%	14,9%
Russia	1,7%	13,4	8,7%	20,6	13,7%	-7,2	-35,0%	-25,2%	-0,3%	-9,6%	-31,8%	-19,5%
Regno Unito	1,9%	14,8	9,6%	12,9	8,6%	1,9	14,4%	17,0%	0,0%	-2,6%	16,9%	19,3%
Altri paesi	6,7%	52,2	33,8%	46,8	31,2%	5,4	11,6%	16,8%	-2,2%	-3,0%	18,8%	24,3%
Nord, centro ed Est Europa	19,8%	154,4	100,0%	150,0	100,0%	4,4	3,0%	6,7%	-1,2%	-2,5%	10,8%	14,4%

In **Germania**, mercato principale dell'area, il semestre si chiude con una crescita organica del +7,4% grazie alla *performance* molto positiva nel secondo trimestre (+14,9%), che ha invertito il *trend* negativo registrato nel primo trimestre. Si segnala l'importante crescita di Aperol (+26,1%), oltre alle *performance* positive del portafoglio Cinzano, di Bulldog, Campari e Ouzo 12. Si evidenzia infine un *trend* leggermente negativo per Frangelico, SKYY e Averna, quest'ultimo impattato da un riposizionamento di prezzo avvenuto nel corso del primo trimestre.

Il **Regno Unito** evidenzia un incremento del +17,0% (+19,3% nel secondo trimestre), grazie a una sostenuta crescita di Aperol, del portafoglio dei rum giamaicani (in particolare Wray&Nephew Overproof), di Campari e di Bulldog.

La **Russia** ha registrato una flessione delle vendite del -25,2%, che risente sia di una base di confronto molto sfavorevole nello stesso periodo dell'anno precedente, sia degli effetti generati da aumenti di prezzo nel primo trimestre. In particolare, la buona crescita di Aperol e Campari non è riuscita a compensare la flessione dei *brand* più significativi quali Cinzano e Mondoro. Questa *performance* è altresì inquadrabile in un contesto economico caratterizzato da elevata volatilità, amplificato dalla bassa stagionalità del primo semestre.

Gli **altri paesi dell'area** crescono del +16,8% (+24,3% nel secondo trimestre), con *performance* positive in quasi tutti i mercati, tra cui si segnalano le solide crescite in **Repubblica Ceca** (Aperol e Cinzano sparkling wine), **Benelux** (Aperol, Crodino e Grand Marnier) e **Austria** (Aperol).

• Asia-Pacifico

L'area, scomposta nella tabella seguente nei suoi mercati principali, registra a livello organico una crescita del +14,6%.

	peso % su vendite gruppo	primo semestre 2018		primo semestre 2017		variazion e totale € milioni	variazione % del semestre, di cui				variazione % del secondo trimestre	
		€ milioni	%	€ milioni	%		totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
Australia	4,8%	37,1	68,3%	36,6	70,6%	0,4	1,2%	10,7%	0,0%	-9,5%	4,4%	12,1%
Altri paesi dell'area	2,2%	17,2	31,7%	15,2	29,4%	1,9	12,8%	24,1%	-2,0%	-9,4%	4,6%	11,0%
Asia-Pacifico	7,0%	54,3	100,0%	51,9	100,0%	2,4	4,6%	14,6%	-0,6%	-9,4%	4,5%	11,7%

In **Australia**, primo mercato dell'area, la crescita organica nel semestre è +10,7% grazie alla persistenza di risultati molto positivi di Wild Turkey *ready-to-drink* (+11,7%), conseguiti in un contesto di mercato che si conferma essere molto competitivo, e Wild Turkey bourbon (+10,5%), oltre all'ottima progressione di Aperol e SKYY in crescita a doppia cifra.

Gli **altri paesi** dell'area presentano una crescita del +24,1%. Tale *performance* è guidata dal **Giappone**, che a seguito dei cambiamenti a livello distributivo, registra un *trend* molto positivo di Wild Turkey bourbon, SKYY *ready-to-drink*, SKYY, Grand Marnier e Cinzano. La Nuova Zelanda continua con una crescita sostenuta trainata da Coruba, mentre la Cina ha confermato una sostanziale stabilità.

Vendite per principali *brand* a livello consolidato

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

	Peso su vendite Gruppo	variazione delle vendite percentuale del semestre, di cui				variazione del solo secondo trimestre organica
		totale	organica	perimetro	cambio	
Aperol	17,4%	22,0%	24,7%	-	-2,7%	25,7%
Campari	10,5%	2,4%	8,0%	-	-5,6%	9,0%
SKYY ⁽¹⁾	8,7%	-20,5%	-11,1%	-	-9,4%	-7,7%
portafoglio Wild Turkey ⁽¹⁾⁽²⁾	7,6%	-3,9%	6,8%	-	-10,6%	7,3%
Grand Marnier	7,4%	2,7%	13,2%	-	-10,5%	24,0%
portafoglio rum giamaicani ⁽³⁾	5,1%	-4,3%	4,2%	-	-8,5%	13,9%
brand a priorità globale	56,7%	1,4%	8,7%	-	-7,2%	12,5%
Cinzano	3,1%	-13,0%	-5,8%	-	-7,2%	12,2%
Espolòn	3,0%	20,6%	34,3%	-	-13,7%	38,6%
Averna, Braulio e Cynar	2,5%	-5,1%	-1,5%	-	-3,6%	-2,8%
Frangelico	1,4%	-7,9%	-1,7%	-	-6,2%	6,8%
GlenGrant	1,2%	-3,6%	-0,8%	-	-2,8%	21,5%
Forty Creek	1,0%	-8,8%	-1,6%	-	-7,2%	3,1%
Bulldog	0,8%	4,0%	6,4%	-	-2,4%	1,4%
altri	1,6%	13,1%	6,0%	14,3%	-7,1%	-17,6%
brand a priorità regionale	14,6%	-0,9%	4,7%	1,3%	-6,9%	10,6%
Campari Soda	3,9%	-2,0%	-1,9%	-	-0,1%	-5,0%
Crodino	3,8%	-1,7%	-1,5%	-	-0,2%	-5,1%
Wild Turkey <i>ready-to-drink</i> ⁽⁴⁾	2,0%	1,7%	11,3%	-	-9,5%	14,7%
Dreher e Sagatiba	1,0%	-43,8%	-33,0%	-	-10,7%	-29,4%
altri	1,9%	-8,1%	-3,4%	-	-4,7%	-9,7%
brand a priorità locale	12,6%	-7,8%	-4,2%	-	-3,5%	-7,0%
resto del portafoglio	16,1%	-21,9%	3,6%	-20,0%	-5,6%	4,8%
totale	100,0%	-4,7%	5,4%	-3,7%	-6,4%	8,0%

⁽¹⁾ Esclusi *ready-to-drink*.

⁽²⁾ Include American Honey.

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

⁽⁴⁾ Include American Honey *ready-to-drink*.

I **brand a priorità globale del Gruppo** (56,7% delle vendite) crescono del +8,7% a livello organico, ma sono stati penalizzati nel semestre da effetti cambio negativi del -7,2%, che portano globalmente a una crescita delle vendite del +1,4%. I commenti seguenti si riferiscono alla *performance* organica dei singoli *brand*.

Nel semestre **Aperol** ha proseguito l'andamento delineato nei periodi precedenti. Una solida crescita organica del +24,7%, (+25,7% nel secondo trimestre) è stata raggiunta grazie a risultati molto positivi sia nei mercati *core*, Italia, Germania e Austria, che in generale in tutti i mercati dove il *brand* è in fase di sviluppo e consolidamento. In particolare si segnala la forte crescita negli Stati Uniti, ora terzo paese per vendite complessive del *brand*, ma anche in Francia, Brasile, Russia, Regno Unito, Repubblica Ceca, Spagna, Australia e nel canale *Global Travel Retail*.

Campari ha chiuso il semestre con una crescita organica del +8,0%, (+9,0% nel secondo trimestre), grazie ai buoni risultati registrati in molti mercati tra cui Stati Uniti, Italia, Nigeria, Giamaica e Regno Unito. Questi andamenti positivi hanno consentito di bilanciare il ritardo su alcuni mercati, tra i quali Giappone, Argentina e Brasile.

Il portafoglio **Wild Turkey**, che include American Honey, è cresciuto nel semestre del +6,8% (+7,3% nel secondo trimestre), per effetto di un incremento delle vendite sia nel mercato statunitense (che beneficia anche di una positiva evoluzione del *mix* di vendite grazie alla *performance* a doppia cifra del bourbon *super premium* Russell's Reserve), che in quello giapponese e australiano. Si segnala che anche in altri mercati di recente introduzione la marca sta registrando uno sviluppo positivo a fronte di volumi limitati.

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

SKYY ha chiuso il semestre con una flessione pari al -11,1% (-7,7% nel secondo trimestre), attribuibile alla *performance* negativa degli Stati Uniti. In tale mercato la forte competitività all'interno della categoria e la persistente debolezza del segmento *flavoured* vodka, ha penalizzato l'andamento complessivo della marca che ha perso quote di mercato a favore di marche *leader* nel comparto della *craft* vodka. Con riferimento al mercato americano, si segnala che l'andamento delle vendite della marca risulta ancora inferiore rispetto ai dati di *sell-out*, la cui flessione è ora stabilizzata nella fascia media dei valori a una cifra. In relazione ai mercati internazionali, SKYY continua a registrare risultati molto positivi in Argentina, Giappone, Messico e Giamaica. Per contro, la *performance* risulta negativa sia in Brasile, a causa delle difficili condizioni macroeconomiche che impattano negativamente l'andamento del mercato, che in Sudafrica e Cina, per effetto di una base di confronto sfavorevole dovuta a cambiamenti dell'assetto distributivo avvenuti nel primo semestre dell'esercizio precedente.

Grand Marnier inizia a beneficiare delle azioni di *marketing* intraprese dal Gruppo nell'ultimo anno, nell'ambito della strategia di riposizionamento della marca. La crescita nel semestre è stata del +13,2% e riflette un andamento degli ordini superiore alla *performance* sottostante della marca, dovuto a una base favorevole nel corrispondente periodo dell'anno precedente nel mercato principale statunitense.

Il portafoglio rum giamaicani (Appleton Estate, Wray&Nephew Overproof e J.Wray) registra nel semestre una crescita organica del +4,2%, grazie al recupero registrato nel secondo trimestre (+13,9%). Nonostante il buon risultato negli Stati Uniti e Giamaica, Appleton Estate ha registrato una *performance* lievemente negativa, principalmente a causa di un ritardo degli ordini in Canada. Wray&Nephew Overproof ha registrato un buon risultato nel semestre, grazie alla buona positiva *performance* in Giamaica, mercato chiave per la marca, negli Stati Uniti e nel Regno Unito.

I **brand a priorità regionale** (14,6% delle vendite del Gruppo) segnano una crescita del +4,7%. Le buone *performance* di Espolòn, Bulldog e di Mondoro e Riccadonna sono state parzialmente compensate dalla flessione di altri *brand* appartenenti alla categoria.

Espolòn (in crescita del +34,3% nel periodo) continua a godere di un ottimo andamento negli Stati Uniti, primo mercato per il *brand*, e di risultati soddisfacenti nei nuovi mercati internazionali in cui è stato lanciato di recente, tra i quali Italia e Canada.

GlenGrant conferma nel periodo risultati allineati all'anno precedente. I buoni risultati di Stati Uniti, Francia e Australia sono stati parzialmente compensati da effetti negativi rilevati in Italia, Germania e nel canale *Global Travel Retail*. Questo rallentamento è attribuibile al progressivo riposizionamento del marchio, finalizzato a garantire una crescente marginalità, attraverso un miglioramento del *mix* delle vendite guidato da un ribilanciamento dell'offerta su prodotti a maggiore invecchiamento.

Forty Creek registra una *performance* in flessione del -1,6%. La crescita nel mercato canadese non è stata infatti in grado di compensare il calo delle vendite registrato nel mercato statunitense, nonostante il recupero nel secondo trimestre.

Averna, Braulio e Cynar segnano un risultato in lieve flessione rispetto al periodo precedente (-1,5%). La *performance* positiva di Cynar in Argentina e Italia, nonché di Braulio in Italia, è stata compensata da una flessione di Averna in Italia e Germania.

Frangelico chiude il periodo con una *performance* negativa del -1,7%, trainata dalla flessione in Germania, solo parzialmente compensata dalla crescita negli Stati Uniti e nel canale *Global Travel Retail*.

Bulldog conferma un *trend* in crescita (+6,4%) trainato da Regno Unito, Germania, Portogallo e Italia.

Cinzano segna globalmente una *performance* in flessione del -5,8%, principalmente attribuibile al rallentamento avvenuto in Russia nei segmenti sparkling wine e vermouth, per effetto dell'attuazione dell'aumento dei prezzi avvenuto nel primo trimestre.

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

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

I **brand a priorità locale** (12,6% del portafoglio del Gruppo) evidenziano una flessione delle vendite pari al -4,2%. Questa *performance* è il risultato di una buona crescita del portafoglio di **Wild Turkey ready-to-drink** in Australia (+11,3%), compensata dall'andamento molto negativo dei **brand brasiliani** a bassa marginalità (-33,0%). Tra gli altri *brand* locali si segnala la *performance* di **Cabo Wabo**, che registra, nel periodo, una flessione delle vendite del -8,6%, principalmente dovuto alla base di confronto sfavorevole nello stesso periodo dell'anno precedente (+24,9%). Tuttavia i dati relativi al consumo si confermano positivi. **Campari Soda** e **Crodino** registrano un rallentamento sul mercato italiano, dovuto a una base di confronto impattata dall'avvio di iniziative di innovazione, mentre alcuni mercati internazionali di recente introduzione evidenziano risultati positivi a fronte di volumi ancora molto contenuti.

Il **resto del portafoglio** (16,1% delle vendite del Gruppo) è in crescita rispetto all'anno precedente del +3,6%, principalmente guidato da *brand* minori del Gruppo in Giamaica e Regno Unito, nonché di **SKYY ready-to-drink** in Messico e Giappone.

Andamento del conto economico

Il conto economico del primo semestre 2018 ha evidenziato una *performance* organica positiva per tutti gli indicatori di profittabilità monitorati dal Gruppo, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In particolare, a fronte di una crescita organica delle vendite del +5,4%, il margine lordo, il margine di contribuzione e il risultato della gestione corrente rettificato, si sono incrementati rispettivamente del +7,5%, +7,3% e +9,5%. La flessione riscontrata negli stessi indicatori a livello complessivo è interamente imputabile agli attesi effetti negativi di cambio e di perimetro. La crescita organica della profittabilità beneficia della positiva evoluzione del *mix* delle vendite, guidata dal continuo miglioramento delle principali combinazioni di prodotto e mercato a elevata marginalità, in linea con la strategia di crescita del Gruppo.

L'utile del Gruppo prima delle imposte e l'utile netto risultano in aumento rispettivamente del +53,0% e del +35,5%, grazie all'impatto significativo della plusvalenza generata dalla cessione della gamma Lemonsoda, al netto degli oneri per progetti di ristrutturazione, di altre componenti finanziarie, nonché dei relativi effetti fiscali e di altre rettifiche fiscali positive (*patent box*). Laddove venissero rettificati da tali componenti di carattere operativo, finanziario e fiscale, l'utile del Gruppo prima delle imposte e l'utile netto risulterebbero in aumento rispettivamente del +5,0% e del +11,6%.

Nella tabella che segue si espone il conto economico del primo semestre 2018 e la scomposizione della variazione totale in organica, esterna e cambi.

	primo semestre 2018		primo semestre 2017 ⁽²⁾		variazione totale		di cui organica		di cui esterna		di cui cambi	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Vendite nette	778,2	100,0	816,3	100,0	(38,1)	-4,7%	44,4	5,4%	(30,4)	-3,7%	(52,1)	-6,4%
Costo del venduto	(306,3)	(39,4)	(339,2)	(41,6)	32,9	-9,7%	(8,7)	2,6%	21,1	-6,2%	20,6	-6,1%
Margine lordo	471,9	60,6	477,1	58,4	(5,2)	-1,1%	35,6	7,5%	(9,3)	-2,0%	(31,5)	-6,6%
Pubblicità e promozioni	(134,9)	(17,3)	(134,3)	(16,5)	(0,6)	0,4%	(10,7)	7,9%	0,3	-0,3%	9,7	-7,3%
Margine di contribuzione	337,0	43,3	342,8	42,0	(5,8)	-1,7%	25,0	7,3%	(9,0)	-2,6%	(21,7)	-6,3%
Costi di struttura	(176,5)	(22,7)	(179,4)	(22,0)	2,9	-1,6%	(9,5)	5,3%	(0,5)	0,3%	12,9	-7,2%
Risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)⁽¹⁾	160,5	20,6	163,4	20,0	(2,9)	-1,7%	15,5	9,5%	(9,5)	-5,8%	(8,9)	-5,4%
Rettifiche di proventi (oneri) operativi ⁽¹⁾	19,6	2,5	(5,0)	(0,6)	24,5	-						
Risultato operativo⁽¹⁾	180,1	23,1	158,4	19,4	21,7	13,7%						
Proventi (oneri) finanziari	(14,8)	(1,9)	(23,0)	(2,8)	8,2	-35,7%						
Rettifiche di proventi (oneri) finanziari ⁽¹⁾	1,6	0,2	(24,4)	(3,0)	26,0	106,6%						
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(0,1)	-	-	-	(0,1)	-						
Proventi (oneri) per <i>put option</i>	(0,9)	(0,1)	(2,5)	(0,3)	1,7	-65,9%						
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	166,0	21,3	108,5	13,3	57,5	53,0%						
Imposte	(18,8)	(2,4)	0,2	-	(18,9)	-						
Utile netto	147,2	18,9	108,6	13,3	38,6	35,5%						
Interessi di minoranza	-	-	-	-	-	-						
Utile netto del Gruppo	147,2	18,9	108,6	13,3	38,6	35,5%						
Utile del Gruppo prima delle imposte rettificato⁽¹⁾	144,8	18,6	137,8	16,9	7,0	5,0%						
Utile netto del Gruppo rettificato⁽¹⁾	104,4	13,4	93,5	11,5	10,8	11,6%						
Totale ammortamenti	(27,4)	(3,5)	(28,4)	(3,5)	0,9	-3,3%	(2,3)	8,2%	1,0	-3,5%	2,3	-8,0%
EBITDA rettificato⁽¹⁾	187,9	24,2	191,7	23,5	(3,8)	-2,0%	17,8	9,3%	(10,5)	-5,5%	(11,1)	-5,8%
EBITDA	207,5	26,7	186,8	22,9	20,8	11,1%						

⁽¹⁾ Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla successiva sezione della presente Relazione intermedia sulla gestione, al paragrafo 'Indicatori alternativi di *performance*'.

⁽²⁾ Include gli effetti della riclassifica derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile (IFRS 15). Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 4- 'Variazioni nei principi contabili', del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2018.

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

accrescimento (diluizione) della marginalità in punti base ⁽¹⁾	totale	organica
Costo del venduto	220	110
Margine lordo	220	110
Pubblicità e promozioni	(90)	(40)
Margine di contribuzione	130	70
Costi di struttura	(70)	-
Risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)⁽¹⁾	60	80

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

⁽¹⁾ Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla successiva sezione della presente Relazione intermedia sulla gestione, al paragrafo 'Indicatori alternativi di *performance*'.

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

Il **marginale lordo** del periodo è pari a €471,9 milioni, in diminuzione del -1,1% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. La componente di crescita organica, pari al +7,5%, è stata più che compensata dalle variazioni negative di perimetro e cambi, pari rispettivamente al -2,0% e al -6,6%. Con riferimento alla marginalità, l'incidenza sulle vendite passa dal 58,4% del primo semestre del 2017 al 60,6%, con un aumento della marginalità pari a 220 punti base, di cui 110 punti base a livello organico e 110 punti base imputabili a effetti cambio e perimetro. Per quanto riguarda la variazione organica, il risultato positivo è stato ottenuto grazie al miglioramento del *mix* prodotto/mercato e al continuo rafforzamento dei principali *brand* a priorità globale a elevato margine e dei *brand* chiave a priorità regionale, così come evidenziato nel paragrafo dedicato all'andamento delle vendite. Questi risultati hanno permesso di controbilanciare ampiamente l'impatto negativo dell'aumento del prezzo di acquisto dell'agave, incluso nel costo del venduto, il cui effetto diluitivo si è manifestato con crescente intensità a partire dal secondo trimestre. La variazione negativa del perimetro, pari al -2,0%, è imputabile essenzialmente alla cessione dei *brand non-core* Carolans e Irish Mist, della gamma Lemonsoda e dell'interruzione di alcuni *agency brand* a bassa marginalità, il cui effetto risulta pertanto accrescitivo sulla marginalità lorda.

I **costi per pubblicità e promozioni** del periodo, in termini di incidenza percentuale sulle vendite, risultano pari al 17,3%, evidenziando un incremento rispetto al primo semestre 2017, in cui erano pari al 16,5%. A livello organico gli investimenti pubblicitari hanno registrato una crescita pari al +7,9% che, confrontandosi con una crescita organica delle vendite del +5,4% generano una conseguente diluizione pari a 40 punti base. Gli investimenti sono imputabili alla realizzazione di alcune campagne *marketing* rilevanti e principalmente legate sia ai *brand* a priorità globale, quali Campari, Aperol e Grand Marnier, che ai *brand* a priorità regionale. Si ricorda che l'incidenza dei costi di pubblicità e promozione sulle vendite per entrambi i periodi posti a confronto è calcolata sui valori economici dopo l'applicazione del principio IFRS15-Ricavi derivanti da contratti con i clienti.

Il **marginale di contribuzione** è stato pari a €337,0 milioni, in lieve flessione (-1,7%) rispetto allo stesso periodo del 2017. La componente di crescita organica è pari al +7,3%, e contribuisce ad un incremento della marginalità di 70 punti base. Gli effetti derivanti dalle variazioni di perimetro e dei cambi sono invece risultati negativi, rispettivamente pari al -2,6% e al -6,3%, e hanno contribuito a un incremento complessivo di 60 punti base, principalmente per effetto della cessione di *business* caratterizzati da bassa redditività e minore pressione pubblicitaria rispetto alla media del Gruppo.

I **costi di struttura** si riducono complessivamente del -1,6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. L'incidenza percentuale dei costi di struttura sulle vendite risulta pari al 22,7% nel primo semestre del 2018, in aumento rispetto al primo semestre 2017 in cui risultava pari al 22,0%, generando un effetto diluitivo totale pari a 70 punti base. La crescita organica ha contribuito a un aumento dei costi di struttura del +5,3%, sostanzialmente in linea con la crescita organica delle vendite, pari al +5,4%. Questo andamento riflette il pieno riconoscimento sul semestre del rafforzamento delle strutture distributive realizzate in modo progressivo nel corso dell'anno precedente.

A livello complessivo, la crescita organica dei costi di struttura è stata più che compensata dall'andamento dei cambi (-7,2%), mentre l'effetto derivante dai *business* ceduti, il cui deconsolidamento non ha avuto impatti sulle strutture del Gruppo, è stato sostanzialmente neutrale (+0,3%).

Il **risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)** è stato di €160,5 milioni, in diminuzione del -1,7% a livello totale rispetto allo stesso periodo del 2017. L'incidenza sulle vendite risulta pari al 20,6% nel primo semestre del 2018, in aumento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente in cui risultava pari al 20,0%, traducendosi in un miglioramento complessivo di 60 punti base sulla marginalità. A livello organico l'EBIT rettificato mostra un incremento del +9,5%, pari a un incremento di 80 punti base in termini di marginalità.

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

- un miglioramento del margine lordo, che a livello organico ha comportato un accrescimento di marginalità di 110 punti base;
- un lieve aumento dell'incidenza di costi per pubblicità e promozioni sulle vendite, che ha portato una diluizione di marginalità di 40 punti base;
- un impatto neutrale dei costi di struttura.

L'impatto derivante dalle variazioni di perimetro sul risultato della gestione corrente rettificato, risulta pari a -5,8%, attribuibile prevalentemente all'effetto delle cessioni *business* non strategici Carolans e Irish Mist e della gamma Lemonsoda; l'impatto derivante dai cambi risulta pari al -5,4%, attribuibile principalmente al rafforzamento dell'Euro nei confronti del Dollaro USA.

La voce **rettifiche di proventi e oneri operativi** evidenzia, come saldo netto nel primo semestre 2018, un provento di €19,6 milioni. L'operazione di cessione della gamma Lemonsoda ha comportato la registrazione di

una plusvalenza di €38,5 milioni, che ha più che compensato il sostenimento di oneri legati a operazioni di ristrutturazione organizzativa del Gruppo in corso di svolgimento (per maggiori informazioni si rimanda agli 'Eventi significativi del periodo'). Questa voce si confronta con una rettifica di oneri netti operativi pari a €5,0 milioni nel primo semestre 2017, anch'esso attribuibile a iniziative di ristrutturazione.

Il **risultato operativo** nel primo semestre 2018 è stato pari a €180,1 milioni e, rispetto allo stesso periodo del 2017, evidenzia una crescita complessiva pari al +13,7%. Il ROS (*return on sales*), l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, risulta pari al 23,1% (19,4% nel primo semestre 2017).

Gli **ammortamenti** complessivi sono stati pari a €27,4 milioni, in diminuzione del -3,3% rispetto al primo semestre 2017.

L'**EBITDA rettificato** è stato pari a €187,9 milioni, in flessione del -2,0%, principalmente a causa dell'andamento dei cambi e di perimetro, che hanno più che compensato la variazione organica positiva pari al +9,3%.

L'**EBITDA** è stato pari a €207,5 milioni, in incremento del +11,1% rispetto allo stesso periodo del 2017.

Gli **oneri finanziari netti** sono stati pari a €14,8 milioni, con un decremento di €8,2 milioni rispetto allo stesso periodo del 2017, in cui risultavano pari a €23,0 milioni. La riduzione è imputabile sostanzialmente al calo del livello di indebitamento medio che è passato da €1.214,8 milioni nel primo semestre 2017 a €955,7 milioni nel primo semestre 2018. Si ricorda che il livello di indebitamento medio del primo semestre 2017 scontava gli effetti dell'acquisizione SPML, mentre quello del primo semestre 2018 beneficia delle recenti cessioni di *business* non strategici. Il costo medio dell'indebitamento (che esclude gli effetti derivanti dalle differenze cambio e dalle componenti finanziarie rettificative) risulta pari al 3,0%, invariato rispetto al primo semestre 2017.

Nel corso del primo semestre 2018, sono state registrate **rettifiche di proventi e oneri finanziari** positive e pari a €1,6 milioni, riconducibili alla vendita di attività finanziarie, a fronte di significativi oneri sostenuti nel corso del corrispondente periodo del 2017 (€24,4 milioni), imputabili sostanzialmente alle operazioni non ricorrenti di *liability management* realizzate nel mese di aprile 2017.

Nel primo semestre 2018, la voce **proventi (oneri) per put option ed earn out** presenta un onere netto di €0,9 milioni, imputabile a effetti *non-cash* di attualizzazione dei debiti per impegni futuri di acquisti di quote societarie e di revisione delle stime dei debiti per *earn out*.

L'**utile del Gruppo prima delle imposte** è stato pari a €166,0 milioni, in aumento del +53,0% rispetto al corrispondente periodo del 2017, con una marginalità sulle vendite del 21,3% (13,3% nel 2017).

Laddove venisse rettificato dalle componenti di carattere operativo e finanziario, l'utile del Gruppo prima delle imposte risulterebbe pari a €144,8 milioni, in incremento del +5,0% rispetto al primo semestre 2017, anch'esso coerentemente rettificato.

Le **imposte sul reddito** del primo semestre 2018 ammontano a €18,8 milioni. Il *tax rate* complessivo (ovvero inclusivo di tutte le rettifiche operative, finanziarie e fiscali) nel primo semestre 2018 risulta pari al 11,3% e si confronta con un *tax rate* positivo nel corrispondente periodo dell'anno precedente (-0,1%). Si ricorda che il primo semestre 2017 scontava gli effetti del primo riconoscimento del beneficio non ricorrente derivante dalla normativa *patent box*, riferito agli esercizi fiscali 2015, 2016 e primo semestre 2017, per un importo complessivo pari a €36,2 milioni. Nel primo semestre 2018 tale beneficio ha inciso positivamente sul carico fiscale per €14,8 milioni.

Il *tax rate* normalizzato, ovvero il rapporto tra le imposte sui redditi normalizzato e l'utile del Gruppo prima delle imposte depurato dalle rettifiche di proventi e oneri operativi, finanziari e fiscali del periodo, risulta pari al 27,9% nel primo semestre 2018, in diminuzione rispetto al 32,1% nel primo semestre 2017. Questo risultato è stato ottenuto grazie a un *mix* più favorevole a livello geografico, guidato da Paesi con minore imposizione fiscale. In particolare si ricorda la recente riforma fiscale negli Stati Uniti, che ha generato una diminuzione dell'aliquota d'imposta corrente e ha influito sugli effetti imputabili alla componente di imposte differite *non-cash* iscritte al fine di annullare gli effetti degli ammortamenti relativi ad avviamento e marchi, che scendono a €8,0 milioni nel primo semestre 2018 (€11,9 milioni nel primo semestre 2017). Escludendo anche gli effetti di tale componente *non-cash*, il *tax rate* riferito alle sole componenti *cash*, risulta pari al 22,3%, inferiore a quello del primo semestre 2017, pari al 23,5%.

L'**utile netto del Gruppo** nel primo semestre 2018 è stato di €147,2 milioni, in aumento del +35,5% rispetto allo stesso periodo del 2017, con una marginalità sulle vendite del 18,9% (13,3% nel 2017). Laddove venisse rettificato dalle componenti di carattere operativo, finanziario e fiscale, l'utile netto risulterebbe pari a €104,4 milioni, in incremento del +11,6% rispetto al primo semestre 2017, anch'esso coerentemente rettificato.

L'utile base e l'utile diluito per azione, entrambi pari a €0,13, risulterebbero pari a €0,09 qualora si tenesse conto delle componenti rettificative sopra citate. Rispetto ai dati del periodo precedente, a loro volta coerentemente rettificati, l'utile base e l'utile diluito per azione risultano in crescita rispettivamente del +12,1% e del +10,1%.

Redditività per area di *business*

Analizzando le quattro aree geografiche in cui il Gruppo opera, si espone di seguito il peso percentuale delle vendite e del risultato operativo di ogni segmento nei due periodi posti a confronto.

	primo semestre 2018				primo semestre 2017			
	Vendite nette	Peso su totale	Risultato della gestione corrente	Peso su totale	Vendite nette	Peso su totale	Risultato della gestione corrente	Peso su totale
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Americhe	333,3	42,8	65,8	41,0	371,1	45,5	72,6	44,5
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	236,2	30,3	44,0	27,4	243,4	29,8	44,1	27,0
Nord, Centro ed Est Europa	154,4	19,8	46,0	28,6	150,0	18,4	43,6	26,7
Asia-Pacifico	54,3	7,0	4,7	3,0	51,9	6,4	3,0	1,8
Totale	778,2	100,0	160,5	100,0	816,3	100,0	163,4	100,0

• Americhe

L'area Americhe rappresenta la prima area di contribuzione del Gruppo in termini sia di fatturato sia di risultato della gestione corrente, con pesi rispettivamente del 42,8% e del 41,0%.

I mercati diretti Stati Uniti, Giamaica, Brasile, Argentina, Perù, Messico e Canada, rappresentano la quasi totalità delle vendite dell'area. I risultati del semestre sono stati i seguenti.

	primo semestre 2018		primo semestre 2017		variazione totale		variazione organica		accrescimento/ diluizione organica della marginalità
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	punti base
Vendite nette	333,3	100,0	371,1	100,0	(37,7)	-10,2%	16,9	4,6%	
Margine lordo	196,8	59,1	215,9	58,2	(19,1)	-8,8%	14,0	6,5%	110
Publicità e promozioni	(63,2)	(19,0)	(68,2)	(18,4)	5,0	-7,4%	(3,6)	5,3%	(10)
Costi di struttura	(67,9)	(20,4)	(75,1)	(20,2)	7,2	-9,6%	(3,4)	4,6%	-
Risultato della gestione corrente	65,8	19,7	72,6	19,6	(6,8)	-9,4%	6,9	9,6%	90

Nel corso del primo semestre 2018 le vendite dell'area hanno registrato una flessione complessiva del -10,2%. La sostenuta crescita organica pari al +4,6%, è stata guidata dal buon andamento dei mercati del Nord America che hanno più che controbilanciato Brasile e Argentina. Questo risultato è stato più che compensato da un significativo effetto negativo imputabile all'andamento dei cambi, rafforzato dalle variazioni negative di perimetro derivanti dalla cessione dei *brand* Carolans e Irish Mist.

Il risultato della gestione corrente è risultato in flessione del -9,4% a livello totale e ha registrato una marginalità sulle vendite pari al 19,7%, in aumento complessivamente di 20 punti base. La crescita organica è stata pari al +9,6%, con un impatto accrescitivo della marginalità di 90 punti base. I principali fattori che hanno determinato questi risultati a livello organico sono i seguenti:

- il **margine lordo** evidenzia un incremento organico del +6,5%, con un accrescimento di profittabilità di 110 punti base, imputabile a un favorevole *mix* di prodotto e mercato, guidato da una buona crescita dei *brand* globali, a eccezione di SKYY, e regionali in Nord America, regione a elevata redditività, unitamente alla flessione di mercati a bassa marginalità quali Argentina e Brasile; questo risultato ha permesso di più che controbilanciare l'impatto negativo dell'aumento del prezzo di acquisto dell'agave, il cui effetto diluitivo si è manifestato con crescente intensità a partire dal secondo trimestre;
- i **costi per pubblicità e promozioni** riportano un incremento organico del +5,3% con conseguente effetto diluitivo pari a 10 punti base. Gli investimenti sono stati destinati al supporto dei principali *brand* globali, come Aperol negli Stati Uniti, dove la marca sta crescendo a doppia cifra, e regionali;
- i **costi di struttura** aumentano a livello organico del +4,6%, in linea con la crescita organica delle vendite, dunque con un impatto neutrale sulla marginalità.

• Sud Europa, Medio Oriente e Africa

L'area Sud Europa, Medio Oriente e Africa, comprende sia i mercati diretti Italia, Spagna e Sudafrica, sia i mercati dell'area serviti da distributori terzi. Nel primo semestre del 2018, rappresenta la seconda area del Gruppo in termini di fatturato e di redditività, con un peso rispettivamente del 30,3% e del 27,4%. I risultati del semestre sono stati i seguenti.

	primo semestre 2018		primo semestre 2017		variazione totale		variazione organica		accrescimento/ diluizione organica della marginalità
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	punti base
Vendite nette	236,2	100,0	243,4	100,0	(7,2)	-3,0%	9,8	4,0%	
Margine lordo	152,5	64,6	146,0	60,0	6,5	4,5%	8,2	5,6%	90
Publicità e promozioni	(37,7)	(16,0)	(35,2)	(14,5)	(2,5)	7,0%	(2,5)	7,0%	(40)
Costi di struttura	(70,8)	(30,0)	(66,6)	(27,4)	(4,2)	6,2%	(3,7)	5,5%	(40)
Risultato della gestione corrente	44,0	18,6	44,1	18,1	(0,1)	-0,3%	2,1	4,7%	10

Le vendite diminuiscono del -3,0% a livello complessivo. La cessione della gamma Lemonsoda insieme alla cessazione del contratto di distribuzione di prodotti a marchio Brown Forman in Italia, hanno generato un effetto negativo sulle vendite pari al -6,9%. La crescita organica risulta pari al +4,0%, trainata dall'Italia, mercato principale dell'area, e da una crescita sostenuta nel resto della regione, incluso il canale *Global Travel Retail*.

Il risultato della gestione corrente è risultato sostanzialmente allineato al primo semestre 2017 (flessione del -0,3% a livello complessivo) e ha registrato una marginalità sulle vendite pari al 18,6%, in aumento complessivamente di 50 punti base. La componente organica evidenzia una crescita del +4,7%, maggiore rispetto alla crescita delle vendite, con un impatto positivo sulla marginalità di 10 punti base. Gli effetti che hanno determinato tale accrescimento sono i seguenti:

- il **margine lordo** mostra un incremento organico del +5,6%, pari a 90 punti base, sostenuto dall'ottima *performance* della categoria a elevata marginalità degli aperitivi in tutti i mercati dell'area;
- i **costi per pubblicità e promozioni** aumentano a livello organico del +7,0%, con un effetto diluitivo pari a 40 punti base, per effetto di sostenute attività focalizzate sugli aperitivi nei mercati ad alto potenziale del Sud Europa, nonché su alcuni *brand* a priorità regionale, e sul canale *Global Travel Retail*;
- i **costi di struttura** subiscono un aumento del +5,5% a livello organico, determinando una diluizione di marginalità di 40 punti base, guidata dal rafforzamento delle strutture commerciali del Gruppo sul canale *on-premise* in selezionati mercati, che hanno più che compensato le efficienze generate dell'integrazione di SPML.

• Nord, Centro ed Est Europa

L'area Nord, Centro ed Est Europa include sia mercati diretti quali Germania, Austria, Svizzera, Benelux, Regno Unito, Russia e Ucraina, sia i mercati dell'area serviti da distributori terzi. La contribuzione al fatturato e al risultato della gestione corrente del Gruppo nel primo semestre 2018, sono stati rispettivamente pari al 19,8% e al 28,6%. I risultati del semestre sono stati i seguenti.

	primo semestre 2018		primo semestre 2017		variazione totale		variazione organica		accrescimento/ diluizione organica della marginalità
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	punti base
Vendite nette	154,4	100,0	150,0	100,0	4,4	3,0%	10,0	6,7%	
Margine lordo	98,4	63,7	92,3	61,5	6,1	6,6%	9,5	10,3%	210
Publicità e promozioni	(26,5)	(17,2)	(23,5)	(15,7)	(3,0)	12,8%	(3,7)	15,9%	(140)
Costi di struttura	(25,9)	(16,8)	(25,2)	(16,8)	(0,7)	2,9%	(1,8)	7,2%	(10)
Risultato della gestione corrente	46,0	29,8	43,6	29,1	2,3	5,4%	4,0	9,1%	70

Le vendite dell'area sono cresciute a livello totale del +3,0%. Al netto di effetti negativi di cambio e perimetro, a livello organico si è registrata una crescita del +6,7%, guidata sostanzialmente dall'ottimo andamento di Aperol in tutte le geografie appartenenti all'area.

Il risultato della gestione corrente si è incrementato del +5,4% a livello totale e ha registrato una marginalità sulle vendite pari al 29,8%, in aumento complessivamente di 70 punti base. La crescita organica è stata pari al 9,1%, registrando un aumento della marginalità di 70 punti base, guidata dai seguenti effetti:

- il **margine lordo** evidenzia una solida crescita organica del +10,3%, che determina un accrescimento di profittabilità di 210 punti base, grazie alla positiva evoluzione del *mix* geografico e di prodotto. Questo risultato positivo è trainato dal segmento dagli aperitivi (in particolare Aperol) che cresce a doppia cifra nei mercati chiave della regione, quali Germania, Austria, Russia, Regno Unito e Repubblica Ceca;
- i **costi per pubblicità e promozioni** del periodo crescono del +12,8% a livello totale, con un impatto diluitivo pari a 140 punti base a livello organico, e riflettono sostenuti investimenti pubblicitari focalizzati sul segmento degli aperitivi in previsione del picco di stagionalità nel periodo estivo;

• i **costi di struttura** risultano in aumento del +7,2% a livello organico, con una diluizione di profittabilità di 10 punti base, guidata dal rafforzamento delle strutture commerciali sul canale *on premise* in alcuni mercati ad alto potenziale.

• Asia-Pacifico

L'area Asia-Pacifico, include sia i mercati diretti Australia e Nuova Zelanda, sia i mercati dell'area serviti da distributori terzi. La contribuzione al fatturato e al risultato della gestione corrente del Gruppo nel primo semestre 2018, è stato rispettivamente pari al 7,0% e al 3,0%. I risultati del semestre sono stati i seguenti.

	primo semestre 2018		primo semestre 2017		variazione totale		variazione organica		accrescimento/ diluizione organica della marginalità
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	punti base
Vendite nette	54,3	100,0	51,9	100,0	2,4	4,6%	7,6	14,6%	
Margine lordo	24,2	44,5	22,8	44,0	1,3	5,8%	3,9	16,9%	90
Publicità e promozioni	(7,5)	(13,8)	(7,4)	(14,2)	(0,1)	1,9%	(0,8)	11,2%	40
Costi di struttura	(11,9)	(21,9)	(12,5)	(24,0)	0,5	-4,4%	(0,5)	4,2%	220
Risultato della gestione corrente	4,7	8,7	3,0	5,8	1,7	58,0%	2,5	83,6%	350

L'area ha registrato a livello complessivo un aumento delle vendite pari a +4,6%. Al netto di effetti negativi di cambio e perimetro, a livello organico si è registrata una crescita a doppia cifra (+14,6%), grazie al buon andamento del portafoglio dei *brand* nell'area.

Il risultato della gestione corrente si è incrementato del +58,0% a livello totale e ha registrato una marginalità sulle vendite pari al 8,7%, in aumento complessivamente di 300 punti base. La crescita organica è stata pari al 83,6%, registrando un aumento della marginalità di 350 punti base, guidata dai seguenti effetti:

- il **margine lordo** cresce in modo sostenuto a livello organico (+16,9%), generando un accrescimento di 90 punti base, guidato dall'ottima *performance* di Wild Turkey bourbon e Aperol;
- i **costi per pubblicità e promozioni** risultano in crescita del +11,2% a livello organico. La progressione è tuttavia inferiore rispetto alla crescita organica delle vendite, con un conseguente effetto accrescitivo sulla marginalità pari a 40 punti base;
- i **costi di struttura** crescono a livello organico del +4,2% contribuendo alla generazione di un effetto accrescitivo di marginalità pari a 220 punti base.

Rendiconto finanziario riclassificato

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

La riclassificazione 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.

	primo semestre 2018 € milioni	di cui ricorrente € milioni	primo semestre 2017 € milioni	di cui ricorrente € milioni
EBITDA rettificato	187,9	187,9	191,7	191,7
variazioni operative	(13,4)	2,6	(34,7)	(33,7)
imposte pagate	(24,2)	(12,4)	(22,2)	(32,4)
flusso di cassa generato dalle attività operative prima delle variazioni di capitale circolante	150,3	178,0	134,8	125,7
variazione capitale circolante netto operativo	(21,1)	(21,1)	(13,4)	(13,4)
flusso di cassa generato dalle attività operative	129,2	156,9	121,4	112,3
interessi netti	(1,1)	(1,1)	(0,1)	(0,1)
rettifiche di proventi e oneri finanziari	1,6	-	(23,2)	-
flusso di cassa netto generato da investimenti	(18,8)	(17,3)	(27,3)	(20,8)
free cash flow	A	110,9	70,8	91,4
acquisizioni e vendite di società o rami d'azienda	22,3		(14,5)	
dividendo pagato dalla Capogruppo	(57,5)		(52,1)	
altre variazioni	(21,4)		(10,9)	
totale flusso di cassa assorbito da altre attività	B	(56,6)	(77,6)	
differenze cambio e altre variazioni	C	(27,1)	(24,1)	
variazione delle posizione finanziaria per effetto delle attività dell'esercizio	A+B+C	27,2	(30,8)	
variazione debiti per <i>put option</i> ed <i>earn out</i>	7,6		(22,4)	
riclassifiche dei valori patrimoniali di apertura ⁽²⁾	-		(7,2)	
totale flusso di cassa netto del periodo=variazione della posizione finanziaria netta	34,7		(60,4)	
posizione finanziaria netta di inizio del periodo pubblicata	(981,5)		(1.199,5)	
posizione finanziaria netta di inizio del periodo riclassificata	(981,5)		(1.192,4)	
posizione finanziaria netta di fine periodo	(946,8)		(1.252,8)	

⁽¹⁾ Tale voce, che non rappresenta un *cash item*, è stata inserita al solo fine di riconciliare la variazione della posizione finanziaria relativa alle attività del periodo con la variazione della posizione finanziaria netta.

⁽²⁾ Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6-*'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura'* del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2017.

Nel primo semestre 2018 il **flusso di cassa netto** evidenzia una generazione di liquidità di €34,7 milioni, corrispondente alla riduzione dell'indebitamento finanziario del Gruppo rispetto al 31 dicembre 2017.

Nel confronto con lo stesso periodo dell'anno precedente, che aveva evidenziato un flusso complessivamente negativo pari a €60,4 milioni, le operazioni di acquisizione e cessione di *business* hanno avuto un peso significativo.

Il **free cash flow** complessivamente generato nel primo semestre 2018, pari a €110,9 milioni, è stato determinato da un flusso di cassa da attività operative pari a €129,2 milioni, parzialmente assorbito da interessi finanziari netti pagati e da investimenti netti in immobilizzazioni per complessivi €18,3 milioni.

I seguenti fattori hanno contribuito a una maggiore generazione di cassa rispetto all'esercizio precedente:

- l'EBITDA rettificato risulta in flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, per €3,9 milioni;
- le variazioni operative, che includono accantonamenti al netto di utilizzi fondi e altre variazioni *non cash*, oltre a variazioni di attività e passività non commerciali o finanziarie (quali imposte indirette o accise), hanno evidenziato un assorbimento di liquidità pari a €13,4 milioni (€34,7 milioni di assorbimento di liquidità nel primo semestre 2017);
- le imposte sul reddito pagate nel periodo sono state pari a €24,2 milioni (€22,2 milioni nel primo semestre 2017). Escludendo le componenti fiscali non ricorrenti, attribuibili al beneficio della normativa *patent box* e alle imposte sulla cessione di immobili realizzata nell'esercizio precedente, le imposte pagate ammontano a €12,4 milioni nel primo semestre 2018 (€32,4 milioni nel primo semestre 2017). La differenza tra i due periodi posti a confronto è legata al differimento dei pagamenti e dell'utilizzo del beneficio della normativa *patent box* nel secondo semestre 2018;
- il capitale circolante segna una variazione organica in aumento nel primo semestre 2018 di €21,1 milioni (€13,4 milioni nel corrispondente periodo del 2017);
- gli interessi netti pagati ricorrenti sono stati pari a €1,1 milioni (€0,1 milioni nel primo semestre 2017); le componenti finanziarie non ricorrenti sono state positive e pari a €1,6 milioni (il primo semestre 2017 scontava invece un impatto significativo in termini di oneri pagati per la realizzazione di operazioni di *liability management*, di €23,2 milioni);
- la spesa netta per investimenti è stata pari a €18,8 milioni. La spesa netta ricorrente è stata pari a €17,3 milioni (€20,8 milioni nel primo semestre 2017).

Si segnala che il *free cash flow*, rettificato di tutte le componenti di natura non ricorrente, ammonterebbe nel 2018 a €138,5 milioni (€91,4 milioni nel 2017).

Il **flusso di cassa assorbito da altre attività** è stato negativo e pari a €56,6 milioni e si confronta con un valore negativo di €77,6 milioni dello stesso periodo del 2017. La variazione sconta in parte l'effetto derivante dalle operazioni straordinarie realizzate dal Gruppo nei due periodi a confronto:

- nel primo semestre 2018, la cessione della gamma Lemondosa ha più che compensato il fabbisogno di cassa necessario al perfezionamento dell'acquisizione di Bisquit Dubouché et Cie. S.A. e del Camparino, generando una liquidità netta di complessivi €22,3 milioni;
- nel primo semestre 2017, l'acquisizione di Bulldog, al netto della cessione del *business* dei vini cileni, ha generato un assorbimento di liquidità netto complessivamente pari a €14,5 milioni.

Il flusso di cassa assorbito da altre attività è stato, infine, ulteriormente impattato dal pagamento di dividendi per €57,5 milioni e da altre variazioni negative (€21,4 milioni) derivanti principalmente dai piani di *stock option*.

Le **differenze cambio** e le **altre variazioni** hanno avuto un impatto negativo di €27,1 milioni sul flusso netto del 2018 e riflettono l'andamento delle differenze cambio sul capitale circolante operativo, oltre all'iscrizione di alcuni *non-cash item*, inseriti al fine di riconciliare la variazione dei flussi di cassa con la variazione della posizione finanziaria netta.

La variazione dei **debiti per put option ed earn out**, qui esposta solo ai fini di una riconciliazione della posizione finanziaria di periodo con la posizione finanziaria netta totale, è imputabile ai debiti sorti in connessione a operazioni di acquisizioni di quote societarie (SPML) e di pagamenti stimati di *earn out* (Bulldog).

Composizione dell'indebitamento netto

La posizione finanziaria netta consolidata al 30 giugno 2018 presenta un indebitamento netto di €946,8 milioni, in diminuzione di €34,7 milioni rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2017 (€981,5 milioni).

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

	30 giugno 2018	31 dicembre 2017	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	558,2	514,5	43,7
debiti verso banche	(9,1)	(17,6)	8,5
debiti per <i>leasing</i>	(0,1)	(0,1)	0,0
altri crediti (debiti finanziari)	9,1	0,2	8,9
posizione finanziaria netta a breve termine	558,1	496,9	61,2
debiti verso banche	(300,1)	(300,4)	0,4
debiti per <i>leasing</i> a lungo termine	(1,0)	(1,3)	0,3
prestiti obbligazionari ⁽¹⁾	(1.003,9)	(996,3)	(7,6)
altri crediti (debiti) finanziari	10,6	37,8	(27,2)
posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(1.294,3)	(1.260,3)	(34,0)
posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio	(736,2)	(763,4)	27,1
debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(210,6)	(218,2)	7,6
posizione finanziaria netta	(946,8)	(981,5)	34,7

⁽¹⁾ Inclusi i relativi derivati.

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

Nella parte a breve termine, si conferma una posizione finanziaria netta di €558,1 milioni in aumento di €61,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 e composta prevalentemente da disponibilità liquide e mezzi equivalenti (pari a €558,2 milioni).

I debiti correnti verso banche, pari a €9,1 milioni, risultano compensati da altri crediti e debiti finanziari di varia natura, tra i quali si segnalano debiti per interessi maturati sui prestiti obbligazionari in essere pari a €19,6 milioni, compensati da investimenti di liquidità della Capogruppo con scadenza 2019, pari a €27,2 milioni (classificati tra le componenti a lungo termine alla fine dell'esercizio precedente).

Tra le poste a medio e lungo termine risultano iscritti prestiti obbligazionari per €1.003,9 milioni (inclusivi dei derivati di copertura passivi per €7,4 milioni), debiti bancari per €300,1 milioni, oltre ad altre attività nette per un importo pari a €10,6 milioni. Queste ultime includono prevalentemente crediti finanziari e depositi vincolati all'estinzione di *put option* legate a operazioni di acquisizioni di *business*.

Separatamente, la posizione finanziaria netta del Gruppo include un debito finanziario di €210,6 milioni, che

comprende il debito per impegni futuri di acquisto di quote di minoranza di società acquisite e i debiti per futuri pagamenti di *earn out*.

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

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

Il Gruppo persegue obiettivi di mantenimento di una solida struttura patrimoniale e finanziaria attraverso la gestione di un adeguato livello di liquidità, che permetta di realizzare un ritorno economico e, contestualmente, l'accessibilità a fonti esterne di finanziamento. Il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione del livello di indebitamento in rapporto all'EBITDA. L'indebitamento è pari al valore della posizione finanziaria netta del Gruppo calcolata ai cambi medi dei 12 mesi precedenti; l'EBITDA corrisponde al risultato operativo del Gruppo, su base rettificata, al lordo degli ammortamenti e degli utili di terzi, pro-formato per tenere conto dell'effetto delle acquisizioni e delle cessioni avvenute negli ultimi 12 mesi. Tale multiplo, al 30 giugno 2018, è pari a 1,9 volte (2,0 volte al 31 dicembre 2017).

Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata

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

	30 giugno 2018	31 dicembre 2017	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
attivo immobilizzato	2.901,7	2.888,4	13,3
altre attività e passività non correnti	(476,2)	(492,3)	16,1
capitale circolante operativo	638,1	583,6	54,5
altre attività e passività correnti	(100,5)	(55,5)	(44,9)
totale capitale investito	2.963,1	2.924,1	38,9
patrimonio netto	2.016,3	1.942,6	73,7
posizione finanziaria netta	946,8	981,5	(34,7)
totale fonti di finanziamento	2.963,1	2.924,1	38,9

Il capitale investito al 30 giugno 2018 è pari a €2.963,1 milioni, inferiore di €38,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2017.

Con riferimento al capitale investito, la variazione più significativa riguarda l'aumento del capitale circolante operativo per €54,5 milioni (di cui €21,1 milioni relativi alla crescita organica), e l'aumento delle altre attività e passività correnti (incrementatesi di €44,9 milioni), che includono gli effetti imputabili all'acquisizione Bisquit Dubouché et Cie. S.A. e alla cessione della gamma Lemonsoda, realizzate nel corso del primo semestre 2018. Relativamente alle fonti di finanziamento, il patrimonio netto varia essenzialmente per l'utile del periodo, per la distribuzione di dividendi della Capogruppo e per le differenze di conversione dei patrimoni detenuti in valute differenti dall'Euro. Le variazioni della posizione finanziaria netta, pari a €34,7 milioni, sono commentate alla nota precedente 'Composizione dell'indebitamento netto', a cui si rinvia.

Per maggiori dettagli sulle variazioni del capitale circolante netto si rimanda al paragrafo seguente 'Capitale circolante operativo'.

A seguito delle variazioni sopra commentate, la struttura finanziaria del Gruppo evidenzia un rapporto debito/mezzi propri a fine periodo pari al 47,0%, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2017, in cui il rapporto risultava pari al 50,5%.

Capitale circolante operativo

Il dettaglio della variazione totale di capitale circolante operativo rispetto al 31 dicembre 2017 è il seguente.

	30 giugno 2018	31 dicembre 2017	variazione, di cui:			
			totale	organica	cambi	perimetro
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
crediti verso clienti	233,6	317,5	(83,9)	(71,7)	(12,8)	0,7
rimanenze, di cui:						
- rimanenze in invecchiamento	335,8	282,9	53,0	11,4	3,2	38,3
- altre rimanenze	256,2	208,9	47,3	45,0	(2,2)	4,4
totale rimanenze	592,0	491,7	100,3	56,5	1,0	42,8
debiti verso fornitori	(187,5)	(225,6)	38,1	36,4	2,8	(1,1)
capitale circolante operativo	638,1	583,6	54,5	21,1	(9,0)	42,4
vendite 12 mesi mobili ⁽¹⁾	1.715,2	1.753,4				
incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	37,2	33,3				

⁽¹⁾ il valore delle vendite riportato sconta gli effetti dell'applicazione del principio IFRS15-Ricavi derivanti da contratti con i clienti.

Il capitale circolante operativo al 30 giugno 2018 è pari a €638,1 milioni ed evidenzia una diminuzione di €54,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2017.

L'effetto cambio nel primo semestre 2018 ha determinato una diminuzione del capitale circolante operativo pari a €9,0 milioni, mentre la variazione organica, in aumento di €21,1 milioni, è stata rafforzata dall'effetto netto derivante dalle acquisizioni e cessioni di *business*. Queste ultime hanno contribuito all'incremento del capitale circolante per complessivi €42,4 milioni, attribuibile sostanzialmente all'acquisizione di Bisquit Dubouché et Cie. S.A..

Nel corso del semestre i crediti verso clienti sono diminuiti di €83,9 milioni, mentre le rimanenze sono aumentate di €100,3 milioni e i debiti verso fornitori sono diminuiti di €38,1 milioni. Rispetto al 31 dicembre 2017, si evidenziano effetti stagionali che determinano una forte riduzione nel primo semestre del valore dei crediti commerciali, che al 31 dicembre presentano storicamente valori assoluti più elevati rispetto ai rimanenti periodi dell'anno. Questa riduzione è parzialmente compensata da un aumento delle rimanenze di prodotti finiti, in vista del picco di stagionalità del secondo semestre dell'anno, e da un abbassamento del valore dei debiti commerciali. Con particolare riferimento alle rimanenze, una porzione significativa dell'aumento, pari a €53,0 milioni, si riferisce a liquido destinato all'invecchiamento. La variazione organica, pari a €11,4 milioni, è attribuita sostanzialmente alle giacenze localizzate nell'area Americhe (oltre che in Scozia), su cui si rileva un effetto cambio positivo pari a €3,2 milioni, che ha portato a un incremento del valore complessivo di tali *stock*. La variazione esterna di €38,3 milioni è interamente attribuibile all'acquisizione di Bisquit Dubouché et Cie. S.A.. Si evidenzia che, per la sua natura, il capitale circolante rappresentato da liquido destinato all'invecchiamento è assimilabile a capitale investito. Relativamente alla variazione delle altre rimanenze, l'aumento è imputabile a un innalzamento degli *stock* di prodotti finiti e altre merci del Gruppo per €47,3 milioni (€45,0 milioni a livello organico).

Relativamente ai debiti verso fornitori, il decremento significativo pari a €36,4 milioni a livello organico è imputabile anche a un effetto legato alla calendarizzazione di fine anno 2017, che aveva comportato uno slittamento da parte del Gruppo di alcuni pagamenti di fine periodo.

Rapportato alle vendite nette degli ultimi 12 mesi, il capitale circolante operativo al 30 giugno 2018 ha un'incidenza del 37,2%, superiore al 33,3% rilevato al 31 dicembre 2017. Tuttavia, escludendo gli effetti legati alla crescita esterna del Gruppo, l'incidenza del capitale circolante sulle vendite nette risulta pari al 34,7%.

Operazioni con parti correlate

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

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

Investor information

Economia internazionale

A partire da inizio anno l'economia globale prosegue la fase di rafforzamento e consolidamento. Permangono, tuttavia, fattori di incertezza legati alle politiche economiche a livello globale, alla permanenza di tensioni geopolitiche e alla diffusione delle restrizioni commerciali.

Per quanto concerne l'andamento dell'economia nelle principali aree di riferimento per le attività di Campari Group, con riferimento all'Eurozona, l'espansione ciclica è proseguita nella prima parte dell'anno, seppure a un ritmo inferiore rispetto all'anno precedente per effetto di una domanda estera netta più moderata. La domanda interna, guidata dagli investimenti, continua a sostenere la dinamica del PIL. Nonostante i rischi legati alla deflazione siano rientrati, l'auspicata stabilizzazione di un tasso d'inflazione intorno al 2% deve ancora manifestarsi. A tal proposito, la BCE ha ribadito necessario mantenere un ampio *quantitative easing*, tenendo invariati i tassi di interesse ufficiali per un prolungato periodo di tempo, con l'obiettivo di guidare la dinamica dell'inflazione su livelli coerenti con la stabilità dei prezzi. I maggiori Paesi dell'area Euro crescono nella prima parte dell'anno, seppure a un ritmo più moderato. I principali rischi per la crescita in questa regione sono rappresentati dall'incertezza dell'economia mondiale e dalle tensioni geopolitiche.

In Italia si stima che l'espansione del PIL sia proseguita nel primo semestre, ancorché a un ritmo inferiore rispetto al semestre precedente, per effetto di un ritmo più moderato della produzione industriale. Gli indicatori di fiducia delle imprese si sono mantenuti su livelli elevati. Inoltre, fra i fattori che continuano a sostenere la dinamica positiva del PIL, si segnalano la crescita della domanda interna, sostenuta dal positivo andamento dei consumi in un clima positivo di fiducia dei consumatori, nonché l'andamento favorevole del settore dei servizi e il contributo positivo delle esportazioni. Le condizioni del mercato del lavoro continuano a migliorare, caratterizzate dall'espansione del numero di occupati, grazie anche agli sgravi contributivi. Dopo avere evidenziato una crescita del +0,3%¹ nel primo trimestre del 2018, si stima che il PIL in Italia abbia continuato a crescere allo stesso ritmo nel corso del secondo trimestre. Complessivamente, si prevede una prosecuzione della crescita in Italia per il 2018, con un PIL in aumento del +1,2%², principalmente trainato dalla domanda interna. I rischi per la crescita sono rappresentati principalmente dal contesto internazionale e, in particolare, dall'evoluzione delle politiche economiche e commerciali a livello globale.

In relazione al resto dell'Eurozona, per l'anno 2018 si stima una crescita del +2,2%² in Germania e del +1,8%² in Francia. Complessivamente, nell'Eurozona, si stima una crescita del +2,2%³ per il 2018, supportata dal mantenimento di una politica monetaria accomodante, dal sostegno fiscale e dal miglioramento dei mercati del lavoro che supportano la domanda interna, in particolare attraverso la dinamica del consumo privato (fonte: OCSE).

In relazione al Regno Unito, per il 2018, la crescita del PIL è stimata attorno al +1,4%², in rallentamento rispetto al 2017 (+1,7%²). Nel medio periodo permane l'incertezza sulle ripercussioni economiche causate dall'uscita del Regno Unito dall'Unione europea.

Per quanto riguarda gli Stati Uniti, a seguito dell'entrata in vigore della riforma della tassazione e dell'accordo di bilancio che prevede un ulteriore incremento della spesa pubblica nel biennio 2018-2019, sono state riviste al rialzo le stime di crescita per il 2018 (+2,9%²).

In relazione all'area Asia-Pacifico, si stima che la crescita del PIL raggiunga il +5,5%² nel 2018, guidata a livello geografico dalla Cina, sostenuta da investimenti privati in crescita e da un possibile aumento della spesa governativa finalizzata all'aumento della fiducia e dell'attività economica; dall'Australia sostenuta da investimenti pubblici e dallo scambio con l'estero. In relazione al Giappone, si stima una crescita nel 2018 (+1,0%²) più moderata rispetto a quella del 2017, con un miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro e della fiducia delle imprese accompagnata però da una scarsa spesa per consumi privati.

Infine, in relazione alle principali economie emergenti di riferimento per il Gruppo, le prospettive economiche in Russia sono in leggero miglioramento, pur rimanendo deboli. In particolare, la fase recessiva si è attenuata, l'inflazione è in miglioramento e il Rublo Russo prosegue la fase di rivalutazione. Per il 2018 in Russia è prevista una crescita del PIL pari a del +1,7%². In relazione al Brasile, la stima del PIL per il 2018 è stata rivista al ribasso al +2,0%³, a seguito degli scioperi e del forte calo della produzione industriale a maggio. Lo scenario di incertezza

¹ Bloomberg. Stima rispetto al trimestre precedente.

² Fondo Monetario Internazionale.

³ OCSE.

economica in Argentina permane, con deboli consumi. Nel 2018 la crescita stimata del PIL in Argentina è pari al +2,0%².

Complessivamente, secondo le ultime stime del Fondo Monetario Internazionale, si prevede una crescita del PIL a livello mondiale del +3,8% nel 2018, in miglioramento rispetto al 2017 (+3,7%), grazie al miglioramento delle prospettive per le economie avanzate, dovuto anche ai previsti effetti espansivi della riforma fiscale negli Stati Uniti. I principali rischi per la crescita globale derivano dall'inasprirsi delle restrizioni commerciali.

Settore *spirit*

In relazione ai principali *trend* che guidano la crescita della domanda di prodotti *spirit*, si segnalano in primo luogo la premiumizzazione di prodotti e l'allargamento dell'offerta attraverso l'innovazione nella fascia alta. Questo andamento è guidato dalla crescente ricerca nei prodotti *spirit* di fattori distintivi quali qualità, autenticità, provenienza e artigianalità. Inoltre, il ritorno di interesse per i *classic cocktail*, trainato dal fenomeno della *mixology*, in continua espansione nei mercati globali, costituisce un ulteriore fattore di crescita per la domanda di marche *premium*. Questa tendenza è sostenuta dalla continua evoluzione del canale *premium on premise*, caratterizzato dall'emergere di *cocktail bar* e locali in stile *speakeasy*, che si ispirano all'era del proibizionismo. Fra i *trend* emergenti si registra, inoltre, lo sviluppo dei prodotti *spirit* cosiddetti *craft* o artigianali. Tale fenomeno, nato originariamente negli Stati Uniti nel comparto della birra, è in fase di espansione anche nel settore *spirit*, con particolare riferimento alle categorie del whisky, della vodka e del gin, dove si riscontra un'intensificazione delle attività di lancio di edizioni limitate e nuovi brand artigianali di alta gamma, con l'effetto di alimentare ulteriormente il *trend* di premiumizzazione.

In termini geografici, nel mercato statunitense, il più importante dell'industria per dimensione, profittabilità e dinamiche di settore, i *brown spirit* continuano a crescere a tassi superiori alla media del mercato, grazie alla premiumizzazione, al ritorno di interesse per *premium cocktail*, nonché alla crescente domanda di prodotti da degustazione. In particolare, crescono le categorie del whiskey americano, canadese, irlandese, nonché Scotch whisky, oltre a tequila, rum invecchiato e Cognac. Contestualmente, il segmento della vodka, la categoria *spirit* più importante per dimensione nel mercato americano, rimane soggetto a un'elevata pressione competitiva, anche dovuta all'entrata nel mercato di nuovi prodotti percepiti dal consumatore come *craft*.

Con riferimento agli altri mercati sviluppati, quali Regno Unito ed Europa continentale, si registra un *trend* favorevole per il consumo di *brown spirit*, *bitter aperitif* e prodotti *specialty*, trainati dalla *mixology* e dai *classic cocktail*, nonché dallo sviluppo di nuove occasioni consumo al di fuori di quelle tradizionali per gli *spirit*.

Infine, in relazione ai principali mercati emergenti, a partire dal 2017 si è registrata una ripresa dei consumi di prodotti *premium* importati in Cina dopo la fase di contrazione 2013-2016 dovuta all'introduzione delle misure di austerità.

Le aspettative di medio lungo termine per quanto riguarda le società del settore *consumer*, e in particolare *spirit*, si confermano positive, principalmente guidate dagli andamenti positivi dei consumi, da fattori macroeconomici e demografici favorevoli, nonché da attese di ulteriore consolidamento del settore.

Mercati finanziari

A partire da inizio anno è aumentata la volatilità dei corsi azionari in tutte le maggiori economie avanzate, per effetto dei timori di una più rapida restrizione delle condizioni monetarie negli Stati Uniti e per l'imposizione, nel medesimo paese, di dazi sulle importazioni. In particolare, negli Stati Uniti è avvenuta una forte correzione dei corsi azionari a inizio anno, innescata da timori di inasprimento delle politiche monetarie dovuti a dati sul mercato del lavoro migliori delle attese. Con riferimento al mercato finanziario italiano, si è fortemente accentuata la volatilità, in particolare a maggio quando i differenziali di rendimento fra i titoli di Stato italiani e quelli tedeschi sono rapidamente saliti sui livelli più elevati dal 2013, in corrispondenza delle incertezze nella formazione del nuovo Governo. Le tensioni si sono parzialmente attenuate dopo la formazione del Governo ma la volatilità resta tuttavia su livelli elevati. Nel primo semestre 2018, gli indici FTSE MIB e FTSE Italia All Shares hanno registrato una variazione, rispettivamente, del -1,0% e del -1,5%. Con riferimento all'Europa, l'indice MSCI Europe, di cui fa parte il titolo Campari da novembre 2017, è in calo del -3,0% nel primo semestre 2018, mentre nell'area americana l'indice S&P500 ha chiuso il semestre in aumento del +1,7%.

Con riferimento ai mercati obbligazionari, in relazione al mercato italiano, i premi per il rischio dei titoli di stato italiano si sono ridotti, per effetto del rafforzamento del quadro congiunturale, oltre all'annuncio, a marzo 2018, di mantenere invariati i tassi di interesse ufficiali da parte del Consiglio direttivo della (BCE). In relazione ai principali paesi dell'area Euro, i premi per il rischio sovrano sono diminuiti, beneficiando del rafforzamento dell'attività economica e, dell'annuncio della BCE avvenuto in marzo relativo alla rimodulazione del programma di acquisto delle attività finanziarie (*quantitative easing*), che sarà condotto almeno fino a settembre 2018 al fine di sostenere il ritorno durevole dell'inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2%.

Per quanto riguarda l'andamento dei cambi, nel corso del primo semestre 2018 fra le principali valute del Gruppo si segnala la progressiva svalutazione del Dollaro USA nei confronti dell'Euro, pari al -10,6% nel semestre. Fra le altre valute che hanno registrato una svalutazione si segnalano il Peso argentino (-34,7%), il Real brasiliano (-16,9%), il Rublo russo (-12,8%), oltre al Dollaro giamaicano (-9,0%) e alla Sterlina inglese (-2,2%).

Andamento azionario Campari

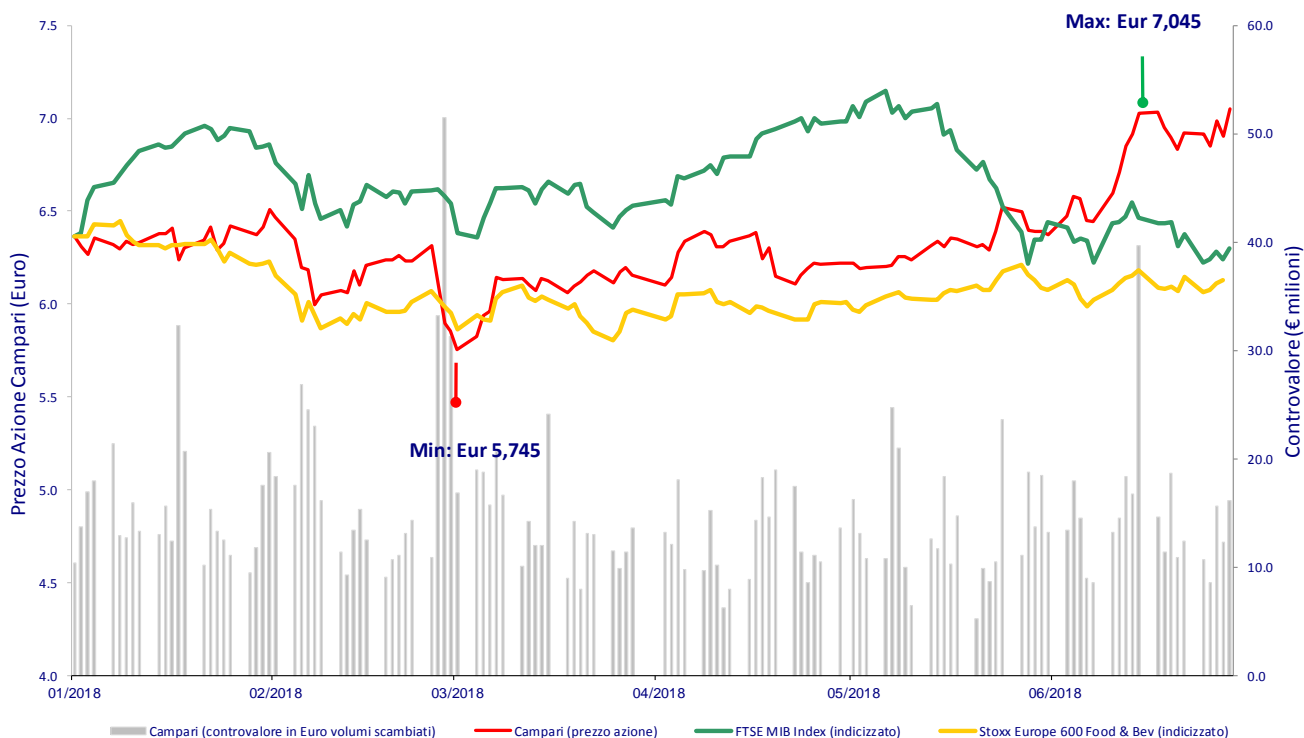
Nell'ambito del contesto economico, di settore e dei mercati finanziari sopra descritto, nel corso del primo semestre 2018 l'azione Campari ha beneficiato dell'annuncio di risultati positivi per l'anno 2017 per tutti i principali indicatori di *performance*, e di un positivo inizio d'anno nel primo trimestre 2018.

Nel primo semestre 2018 il titolo Campari ha registrato una variazione in termini assoluti del +9,3%, con un *total shareholder return* (TSR) del +10,2%. Rispetto all'indice FTSE MIB la *performance* relativa del titolo Campari è stata positiva del +10,3%. La *performance* relativa rispetto all'indice di settore STOXX Europe 600 Food&Beverage è stata superiore del +13,4% nel periodo dal 1 gennaio al 30 giugno 2018. Per quanto riguarda l'indice di settore MSCI Europe, di cui fa parte il titolo Campari, l'azione ha registrato una *performance* relativa positiva del +12,3%. Il titolo Campari ha inoltre registrato la migliore *performance* nel corso del primo semestre 2018 fra i più importanti *player* di settore quotati in borsa.

Il prezzo minimo di chiusura nel primo semestre 2018, registrato il 2 marzo 2018, è stato pari a €5,745, mentre il prezzo massimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 29 giugno 2018, è stato pari a €7,045. Tale prezzo risulta il valore più alto raggiunto storicamente dal titolo dalla quotazione nel 2001. Nel corso del primo semestre 2018 la trattazione delle azioni Campari sul mercato gestito da Borsa Italiana S.p.A. ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di €14,8 milioni e un volume medio giornaliero di 2,4 milioni di azioni. Al 30 giugno 2018 la capitalizzazione di borsa era pari a €8,2 miliardi.

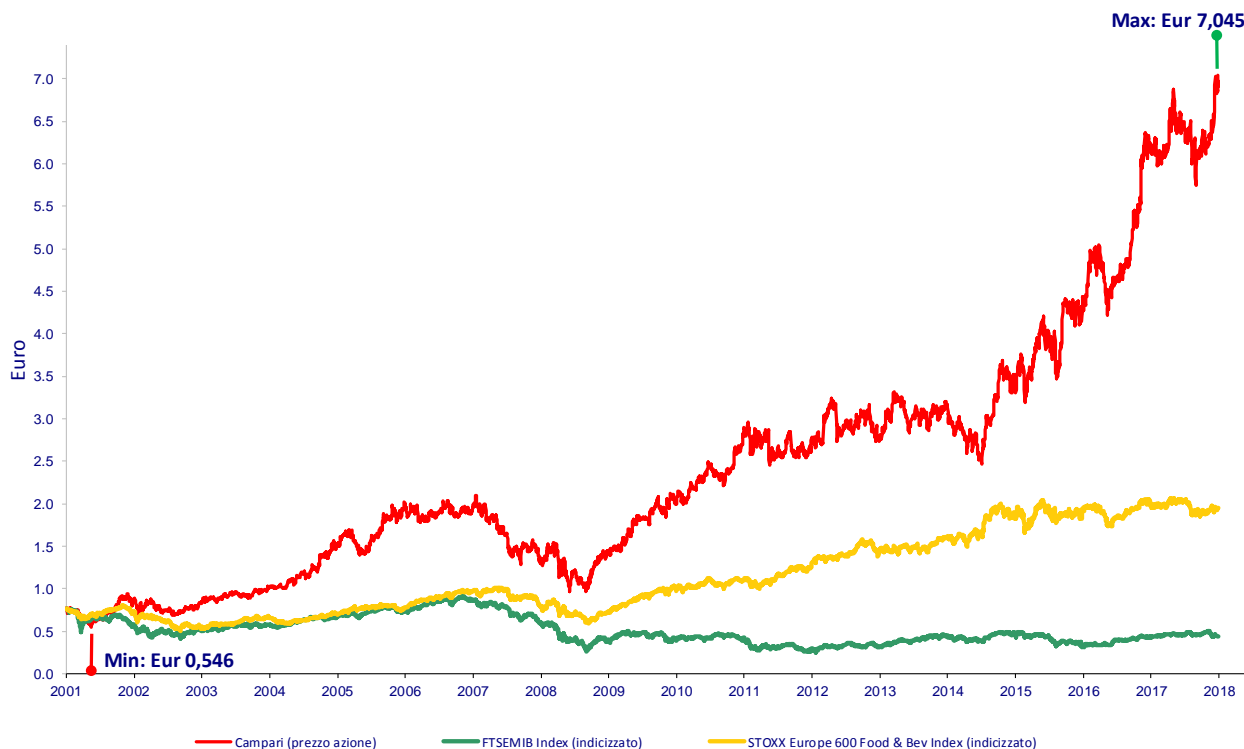
Dalla data di quotazione (IPO) fino al 30 giugno 2018, il titolo Campari ha registrato una variazione in termini assoluti del +809,0% (in media +13,9% l'anno), con un *total shareholder return* (TSR)⁴ del +1080,7% (in media +15,6% l'anno). Rispetto all'indice FTSE MIB, la *performance* del titolo Campari è stata superiore del +851,6%. La *performance* relativa rispetto all'indice di settore STOXX Europe 600 Food&Beverage è stata superiore del +657,1% nel periodo dalla quotazione al 30 giugno 2018. Per quanto riguarda l'indice di settore MSCI Europe, nello stesso periodo l'azione ha registrato una *performance* positiva relativa del +807,7%.

Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dal 1 gennaio 2018 al 30 giugno 2018



⁴ Dividendo reinvestito

Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dalla quotazione (2001) al 30 giugno 2018



Note:

I dati sono stati rettificati per riflettere le variazioni del capitale sociale avvenuti nel 2005, 2009 e 2017.

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

Titolo azionario Campari

Azioni

Al 30 giugno 2018 il capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A. ammonta a €58.080.000 suddiviso in 1.161.600.000 azioni del valore nominale di €0,05 ciascuna.

Struttura azionaria, diritti di voto e *loyalty share*

La tabella sotto riportata mostra gli azionisti rilevanti al 30 giugno 2018⁵.

A partire dal 28 gennaio 2015 sono state introdotte le azioni a voto doppio (*loyalty share*). La tabella seguente mostra la situazione aggiornata al 30 giugno 2018 degli azionisti rilevanti che sono iscritti all'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto maggiorato. In particolare vengono mostrate (i) le azioni che hanno conseguito il voto doppio dopo 24 mesi dalla data di iscrizione, (ii) il numero di azioni che sono iscritte all'elenco speciale ma che non hanno ancora maturato il voto doppio, e (iii) il numero di azioni che non sono iscritte all'elenco speciale.

	Numero azioni	% sul capitale sociale	Diritti di voto	% diritti di voto
Alicros S.p.A.,	592.416.000	51,00%	1.184.832.000	64,17%
di cui:				
(i) azioni con diritto di voto doppio	592.416.000		1.184.832.000	
Cedar Rock Capital Ltd,	115.861.212⁽¹⁾	9,97%	193.727.915	10,49%
di cui:				
(i) azioni con diritto di voto doppio	77.866.703		155.733.406	
(ii) azioni con requisito di voto doppio	26.073.675		26.073.675	
(iii) azioni non iscritte all'elenco speciale	11.920.834		11.920.834	

⁽¹⁾ Notificato a Consob da Andrew Brown, Chief Executive e portfolio manager di Cedar Rock Capital Ltd., in conformità all'articolo 120 TUF.

⁵ Azionisti con una partecipazione superiore al 3% del capitale sociale 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.

Nella seguente tabella è riportata la situazione aggiornata al 30 giugno 2018 delle azioni in circolazione e del numero di diritti di voto esercitabili in assemblea.

	Numero azioni	% sul capitale sociale	Diritti di voto	% diritti di voto
Totale,	1.161.600.000	100,00%	1.846.419.063	100,00%
<i>di cui:</i>				
Azioni ordinarie con voto doppio (codice ISIN IT0005252215)	684.819.063		1.369.638.126	
Azioni ordinarie (codice ISIN IT0005252207)	476.780.937		476.780.937	

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

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

Dividendo

Il 23 aprile 2018 l'Assemblea ha approvato la distribuzione di un dividendo per l'esercizio 2017 di €0,05 per azione (in aumento del +11,1% rispetto al dividendo distribuito per l'esercizio 2016).

Il dividendo è stato posto in pagamento il 23 maggio 2018 (con stacco cedola numero 2, il 21 maggio 2018, in conformità al calendario di Borsa Italiana, e *record date* 22 maggio 2018).

Informazioni sul titolo azionario Campari e indici di valutazione

Le tabelle seguenti riportano le informazioni sull'evoluzione dell'andamento del titolo azionario Campari e sull'evoluzione dei principali indici di valutazione di Campari Group dalla quotazione.

Anno	Prezzo minimo	Prezzo massimo	Prezzo medio	Prezzo al 31 dicembre	Variazione titolo Campari	Variazione FTSE MIB	Performance relativa Campari ⁽³⁾	Volume medio giornaliero	Controvalore medio giornaliero	Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre
	€	€	€	€	%	%	%	milioni di azioni	€ milioni	€ milioni
2018 ⁽¹⁾	5,75	7,05	6,33	7,05	+9,3%	-1,0%	+10,3%	2,4	14,8	8.183
2017	4,61	6,88	5,83	6,45	+38,8%	+13,6%	+25,1%	2,2	13,2	7.487
2016	3,47	5,05	4,38	4,65	+16,1%	-10,2%	+26,3%	2,8	12,0	5.396
2015	2,47	4,21	3,48	4,00	+55,0%	+12,7%	+42,4%	3,8	12,9	4.646
2014	2,52	3,21	2,95	2,58	-15,1%	+0,2%	-15,4%	2,8	8,0	2.997
2013	2,73	3,32	3,00	3,04	+4,8%	+16,6%	-11,7%	2,6	7,9	3.531
2012	2,54	3,25	2,78	2,90	+12,7%	+7,8%	+4,9%	3,4	9,6	3.369
2011	2,22	2,97	2,59	2,58	+5,7%	-25,2%	+30,9%	4,0	10,6	2.988
2010	1,76	2,50	2,08	2,44	+33,5%	-13,2%	+46,8%	3,8	7,6	2.828
2009	0,97	1,86	1,41	1,83	+52,0%	+19,5%	+32,5%	3,2	4,5	2.118
2008	0,97	1,65	1,39	1,20	-26,8%	-49,5%	+22,8%	2,6	3,7	1.394
2007	1,63	2,11	1,89	1,64	-12,8%	-7,0%	-5,9%	3,0	5,8	1.904
2006	1,57	2,03	1,83	1,88	+20,5%	+16,1%	+4,5%	2,4	4,4	2.183
2005	1,12	1,70	1,43	1,56	+32,0%	+15,5%	+16,5%	2,0	2,8	1.812
2004	0,90	1,20	1,01	1,19	+22,9%	+14,9%	+7,9%	1,8	1,7	1.374
2003	0,69	0,97	0,83	0,97	+28,2%	+14,4%	+13,8%	1,6	1,3	1.118
2002	0,64	0,95	0,79	0,75	+13,8%	-27,3%	+41,0%	2,2	1,7	871
2001 ⁽²⁾	0,55	0,78	0,68	0,66	-14,9%	-14,1%	-0,8%	2,8	2,1	767

⁽¹⁾ Dati al 30 giugno 2018.

⁽²⁾ Quotazione sul Mercato Telematico Azionario (MTA) di Borsa Italiana avvenuta il 6 luglio 2001. Volume e controvalore medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione.

⁽³⁾ Rispetto a FTSE MIB.

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

Anno	Numero di azioni al 31 dicembre su base non rettificata	Numero di azioni rettificato al 31 dicembre su base rettificata ⁽¹⁾	Numero di azioni con diritto godimento dividendo ⁽²⁾	Dividendo lordo per azione (€)	Dividendo complessivo (€milioni) ⁽³⁾
2017	1.161.600.000	1.161.600.000	1.150.205.686	0,050	57,5
2016	580.800.000	1.161.600.000	1.158.752.164	0,045	52,1
2015	580.800.000	1.161.600.000	1.158.508.124	0,045	52,1
2014	580.800.000	1.161.600.000	1.142.500.000	0,040	45,7
2013	580.800.000	1.161.600.000	1.152.019.724	0,040	46,1
2012	580.800.000	1.161.600.000	1.138.514.448	0,035	39,8
2011	580.800.000	1.161.600.000	1.157.273.960	0,035	40,5
2010	580.800.000	1.161.600.000	1.153.344.568	0,030	34,6
2009	290.400.000	1.161.600.000	1.152.761.012	0,030	34,6
2008	290.400.000	1.161.600.000	1.152.761.012	0,028	31,7
2007	290.400.000	1.161.600.000	1.157.422.184	0,028	31,8
2006	290.400.000	1.161.600.000	1.161.597.812	0,025	29,0
2005	290.400.000	1.161.600.000	1.125.424.052	0,025	28,1
2004	29.040.000	1.161.600.000	1.124.192.360	0,025	28,1
2003	29.040.000	1.161.600.000	1.121.600.000	0,022	24,7
2002	29.040.000	1.161.600.000	1.121.600.000	0,022	24,7
2001	29.040.000	1.161.600.000	1.121.600.000	0,022	24,7

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

- frazionamento delle azioni, in ragione di 2 nuove azioni ogni azione posseduta, divenuto effettivo il 8 maggio 2017;
- aumento di capitale gratuito mediante emissione di 290.400.000 nuove azioni del valore nominale di €0,10 cadauna attribuite gratuitamente ai soci in ragione di una nuova azione per ciascuna azione posseduta, divenuto effettivo il 10 maggio 2010;
- frazionamento delle azioni, in ragione di dieci nuove azioni ogni azione posseduta, divenuto effettivo il 9 maggio 2005.

⁽²⁾ Escluse le azioni proprie detenute da Davide Campari Milano S.p.A.

⁽³⁾ Dividendo complessivo distribuito di competenza dell'esercizio, con esclusione delle azioni proprie in portafoglio detenute (alla data dello stacco della cedola).

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

Anno	utile per azione ⁽¹⁾⁽²⁾	prezzo/patrimonio netto per azione	prezzo/ utile netto per azione ⁽¹⁾	dividendo/utile netto per azione ⁽¹⁾⁽²⁾	dividendo/prezzo per azione
2017	0,31	3,85	21,0	16,1%	0,8%
2016	0,14	2,84	32,4	31,4%	1,0%
2015	0,15	2,66	26,5	29,7%	1,1%
2014	0,11	1,90	23,2	35,4%	1,6%
2013	0,13	2,53	23,6	30,8%	1,3%
2012	0,13	2,36	21,5	25,4%	1,2%
2011	0,14	2,19	18,8	25,4%	1,4%
2010	0,13	2,26	18,1	22,1%	1,2%
2009	0,12	2,03	15,5	25,2%	1,6%
2008	0,11	1,46	11,0	25,1%	2,3%
2007	0,11	2,17	15,2	25,4%	1,7%
2006	0,10	2,74	18,6	24,8%	1,3%
2005	0,10	2,61	15,4	23,8%	1,6%
2004	0,08	2,20	14,2	29,0%	2,1%
2003	0,07	2,04	14,0	30,9%	2,3%
2002	0,07	1,82	10,1	28,5%	2,9%
2001	0,05	1,78	12,1	38,9%	3,3%

⁽¹⁾ Utile netto (non rettificato per le componenti non ricorrenti).

⁽²⁾ Fino al 2004 Principi Contabili Italiani, dal 2005 IAS/IFRS.

Attività di investor relation

La Società comunica regolarmente con gli investitori, gli azionisti e, in generale, gli operatori dei mercati finanziari al fine di assicurare la diffusione di notizie complete, corrette e tempestive sulla propria attività, nel rispetto delle esigenze di riservatezza che talune informazioni possono richiedere.

La diffusione delle informazioni avviene attraverso la pubblicazione di documenti quali i resoconti di gestione, comunicati stampa e *investor presentation*.

Tale documentazione viene resa pubblica attraverso il sistema di diffusione e stoccaggio 1Info, gestito da Computershare S.p.A., tramite la pubblicazione sul sito web www.1info.it.

A seguito della diffusione tramite tale circuito, la Società rende tempestivamente disponibile tutta l'informativa sul proprio sito (www.camparigroup.com), nelle sezioni Investor e Governance. In queste sezioni sono altresì consultabili informazioni concernenti la Società, rilevanti per azionisti e investitori *equity* e debito, in modo da consentire loro un esercizio consapevole dei propri diritti.

La società comunica e interagisce regolarmente con i mercati finanziari attraverso *analyst call*, *investor meeting*, *roadshow* e *investor conference*, ai quali partecipano anche esponenti del top *management*. Con riferimento alle attività rivolte alla categoria degli analisti e investitori istituzionali nel primo semestre del 2018, l'attività di comunicazione è proseguita attraverso numerosi incontri organizzati a Milano e nelle principali piazze finanziarie europee ed extraeuropee, inclusi gli Stati Uniti, Canada, Asia e Australia.

Dalla quotazione della Società nel 2001 è infatti operativa la funzione Investor Relation, incaricata di gestire i rapporti con gli azionisti e gli investitori.

Le informazioni di interesse di azionisti e investitori, disponibili sul sito *internet*, possono essere richieste anche tramite l'indirizzo dedicato di posta elettronica investor.relations@campari.com.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non risultano eventi significativi avvenuti successivamente alla chiusura del periodo.

Conclusioni sul primo semestre 2018 ed evoluzione prevedibile della gestione

Nel primo semestre del 2018 i risultati del Gruppo riflettono il conseguimento di una sostenuta crescita organica del *business* a livello delle vendite e di tutti gli indicatori di profittabilità. Questo risultato è stato più che compensato dagli effetti negativi delle variazioni dei cambi, principalmente guidati dal rafforzamento dell'Euro rispetto al Dollaro USA, e del perimetro, dovuto alla cessione di attività non strategiche.

Con particolare riferimento allo sviluppo organico del *business*, le vendite hanno registrato una solida crescita nel semestre, segnando un'accelerazione nel secondo trimestre grazie all'atteso riassorbimento degli effetti legati alle tempistiche degli ordini che avevano penalizzato l'avvio d'anno. Inoltre, in linea con gli obiettivi strategici del Gruppo, si conferma una positiva evoluzione del *mix* delle vendite, grazie alla *performance* solida, e superiore alla media del Gruppo, delle principali combinazioni a elevata marginalità di *brand* a priorità globale e regionale nei mercati sviluppati. Tutti gli indicatori di profittabilità operativa, che hanno evidenziato una graduale normalizzazione nel corso del secondo trimestre, sono risultati in solida crescita nel primo semestre, evidenziando contestualmente una sostenuta espansione della marginalità sulle vendite.

Guardando alla seconda parte del 2018, il Gruppo ritiene che le prospettive rimangano sostanzialmente bilanciate in termini di rischi e opportunità.

A livello organico, il Gruppo rimane fiducioso rispetto allo sviluppo delle principali combinazioni di prodotto e mercato a elevata marginalità. In particolare, con riferimento ai *brand* si ritiene che lo sviluppo positivo delle principali marche a priorità globale e regionale possa continuare, a eccezione di SKYY, la cui *performance*, caratterizzata da un andamento degli ordini inferiore alla domanda finale nel primo semestre, sarà impattata da ulteriore *destocking* nei prossimi mesi. Con riferimento alle aree geografiche, si ritiene che i principali mercati sviluppati continuino a guidare la crescita, mentre taluni mercati emergenti, caratterizzati da bassa marginalità, saranno ancora penalizzati da un contesto macroeconomico volatile e da instabilità politica.

Si ritiene che l'espansione della redditività lorda a livello organico possa continuare a beneficiare dell'evoluzione favorevole del *mix* delle vendite per prodotto e mercato e sia in grado di controbilanciare, sull'anno, l'impatto negativo dell'agave. In particolare, si prevede che il progressivo aumento del prezzo medio di acquisto dell'agave, incluso nel costo del venduto, determini una graduale accelerazione dell'impatto diluitivo sul margine lordo, che nel secondo semestre si stima essere maggiore di quanto già registrato nel primo semestre.

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

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

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

- effetto cambi: variazione negativa pari a circa -€90 milioni sulle vendite nette e circa -€24 milioni sul risultato della gestione corrente sull'anno 2018, calcolata ipotizzando una proiezione del tasso di cambio medio Euro/Dollaro USA pari a 1,25 sull'intero esercizio 2018;
- effetto perimetro: variazione negativa pari a circa -€70 milioni a livello di vendite nette e circa -€16 milioni a livello di risultato della gestione corrente sull'anno.

Indicatori alternativi di *performance*

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

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

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

- **Indicatori finanziari utilizzati per misurare la *performance* economica del Gruppo.**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Utile netto del Gruppo rettificato: è pari all'utile del periodo, al netto delle rettifiche di proventi (oneri) operativi e delle rettifiche di proventi (oneri) finanziari sopra descritti, del relativo effetto fiscale, nonché di altre rettifiche fiscali positive (negative) del periodo.

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

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

- **Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata**

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

Attivo immobilizzato: è dato dalla somma algebrica di:

- immobilizzazioni materiali nette
- attività biologiche
- investimenti immobiliari

- avviamento e marchi
- attività immateriali a vita definita
- attività non correnti destinate alla vendita
- partecipazioni in società collegate e *joint-venture*

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

- imposte differite attive
- altre attività non correnti, al netto delle attività finanziarie (classificate nella posizione finanziaria netta)
- imposte differite passive
- piani a benefici definiti
- fondi per rischi e oneri futuri
- altre passività non correnti, al netto delle passività finanziarie (classificate nella posizione finanziaria netta)

Capitale circolante operativo: è dato dalla somma algebrica di:

- rimanenze
- crediti commerciali
- debiti verso fornitori

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

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

Posizione finanziaria netta: è data dalla somma algebrica di:

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

• **Rendiconto finanziario riclassificato**

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

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

Gruppo Campari

Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2018

Prospetti contabili

Conto economico consolidato

Note	primo semestre 2018 € milioni	di cui parti correlate € milioni	primo semestre 2017 ⁽¹⁾ € milioni	di cui parti correlate € milioni
Vendite nette	9	778,2	816,3	
Costo del venduto	10	(306,3)	(339,2)	
Margine lordo		471,9	477,1	
Publicità e promozioni		(134,9)	(134,3)	
Margine di contribuzione		337,0	342,8	
Costi di struttura	11	(156,9)	(184,3)	0,1
Di cui rettifiche di proventi (oneri) operativi ⁽¹⁾	12	19,6	(5,0)	
Risultato operativo⁽¹⁾		180,1	158,4	
Proventi (oneri) finanziari	15	(13,2)	(47,4)	
Di cui rettifiche di proventi (oneri) finanziari ⁽¹⁾	15	1,6	(24,4)	
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	16	(0,1)	-	
Proventi (oneri) per put option	17	(0,9)	(2,5)	
Utile prima delle imposte		166,0	108,5	
Imposte	18	(18,8)	0,2	
Utile del periodo		147,2	108,6	
Utile del periodo attribuibile a:				
Azionisti della Capogruppo		147,2	108,6	
Azionisti di minoranza		-	-	
Utile base e diluito per azione (€)		0,13	0,09	
Utile base e diluito per azione (Euro) rettificato ⁽¹⁾		0,09	0,08	

⁽¹⁾ Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di performance, si rinvia alla precedente sezione della Relazione intermedia sulla gestione, al paragrafo Indicatori alternativi di performance.

⁽²⁾ Include gli effetti della riclassifica derivanti dall'applicazione dei nuovi principi contabili. Per maggiori informazioni si rimanda alla nota 4 Variazione nei principi contabili.

Conto economico complessivo consolidato

Note	primo semestre 2018 € milioni	primo semestre 2017 € milioni
Utile del periodo (A)	147,2	108,6
B1) Componenti che si riverseranno a conto economico		
Cash flow hedge:		
Utili (perdite) rilevati a conto economico	29	0,6
Utili (perdite) rilevati a conto economico complessivo	29	(3,7)
Utile (perdita) netta da cash flow hedge		4,3
Effetto fiscale	18-29	(0,9)
Totale Cash flow hedge	(6,9)	3,4
Differenza di conversione:		
Utili (perdite) di periodo		2,1
Utili (perdite) classificate a conto economico complessivo	29	(129,9)
Totale differenza di conversione	3,0	(127,8)
Totale delle componenti che si riverseranno a conto economico (B1)	(3,8)	(124,5)
B2) Componenti che non si riverseranno a conto economico		
Riserva da rimisurazione piani a benefici definiti:		
Utili (perdite) del periodo	29	(0,3)
Effetto fiscale	18	0,1
Totale riserva da rimisurazione piani a benefici definiti	1,2	(0,2)
Totale delle componenti che non si riverseranno a conto economico (B2)	1,2	(0,2)
Altri utili (perdite) complessivi (B=B1+B2)	(2,7)	(124,7)
Totale utile complessivo (A+B)	144,5	(16,1)
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	144,5	(16,0)
Azionisti di minoranza	-	-

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

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Note	30 giugno 2018 € milioni	di cui parti correlate € milioni	31 dicembre 2017 € milioni	di cui parti correlate € milioni
ATTIVO					
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali nette	19	424,5		430,9	
Attività biologiche		0,9		1,0	
Investimenti immobiliari	20	122,4		120,9	
Avviamento e marchi	21	2.316,4		2.302,7	
Attività immateriali a vita definita	22	37,0		32,8	
Partecipazioni in società collegate e <i>joint-venture</i>	23	0,5		-	
Imposte differite attive	18	48,5		43,1	
Altre attività non correnti	24	18,5	2,2	46,5	2,2
Totale attività non correnti		2.968,6		2.978,0	
Attività correnti					
Rimanenze	25	592,0		491,4	
Attività biologiche correnti	25	-		0,4	
Crediti commerciali		233,6		317,5	
Crediti finanziari correnti	26	31,8		9,3	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	27	558,2		514,5	
Crediti per imposte sul reddito	33	22,8	9,1	28,6	15,5
Altri crediti		40,2		31,8	
Totale attività correnti		1.478,6		1.393,4	
Attività destinate alla vendita	28	6,6		47,7	
Totale attività		4.453,8		4.419,1	
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto					
- Capitale		58,1		58,1	
- Riserve		1.958,2		1.884,5	
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	29	2.016,3		1.942,6	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		-		-	
Totale patrimonio netto		2.016,3		1.942,6	
Passività non correnti					
Prestiti obbligazionari	30	996,5		995,6	
Altre passività non correnti	30	484,9		493,6	
Piani a benefici definiti		32,6		34,4	
Fondi per rischi e oneri futuri	32	127,2		123,7	
Imposte differite passive	18	362,6		364,0	
Totale passività non correnti		2.003,8		2.011,3	
Passività correnti					
Debiti verso banche	31	7,1		13,8	
Altri debiti finanziari	31	69,0		62,1	
Debiti verso fornitori		187,5		225,6	
Debiti per imposte sul reddito	33	13,3	1,3	21,8	1,1
Altre passività correnti		156,8	15,0	141,7	4,3
Totale passività correnti		433,7		465,1	
Passività destinate alla vendita		-		0,1	
Totale passività		2.437,5		2.476,5	
Totale passività e patrimonio netto		4.453,8		4.419,1	

Rendiconto finanziario consolidato

	Note	primo semestre 2018 € milioni	primo semestre 2017 € milioni
Risultato operativo		180,1	158,4
Risultato <i>joint-venture</i>	16	(0,1)	-
Ammortamenti		27,4	28,4
Plusvalenze (minusvalenze) da cessioni di immobilizzazioni	12	(1,3)	(0,7)
Plusvalenze (minusvalenze) da cessioni di <i>business</i>	12	(38,5)	-
Svalutazioni di immobilizzazioni materiali, <i>goodwill</i> , marchi e <i>business</i> ceduti	19-21-22	0,1	0,1
Variazione netta nei fondi rischi e oneri	32	5,4	(6,1)
Variazione netta nelle passività a lungo termine verso dipendenti		0,1	6,5
Variazione capitale circolante netto operativo		(21,1)	(13,4)
Imposte sui redditi pagate		(24,2)	(22,2)
Altre variazioni		1,2	(29,5)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività operative		129,2	121,4
Acquisizione di immobilizzazioni materiali e immateriali	19-21-22	(22,9)	(31,2)
Cessioni di immobilizzazioni	19	4,1	3,7
Acquisizione e cessione di società o rami d'azienda	7	15,8	(37,5)
Disponibilità liquide società acquisite ⁽¹⁾	7	6,5	-
Acquisizioni e cessioni di marchi e diritti	21	-	(0,2)
Pagamenti di <i>put option</i> ed <i>earn out</i>		(9,0)	(2,4)
Interessi attivi incassati		3,3	3,8
Variazione netta dei titoli	26-27	6,0	(1,4)
Dividendi ricevuti	15	0,1	0,2
Altre variazioni		(0,5)	0,1
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di investimento		3,3	(64,9)
Effetto operazioni di <i>liability management</i>		-	(23,2)
Rimborso <i>revolving loan</i>		(28,0)	-
Utilizzo <i>revolving loan</i>		27,7	-
Altri rimborsi di debiti a medio-lungo termine		(0,3)	(0,3)
Variazione netta dei debiti e finanziamenti verso banche a breve termine	31	(5,9)	(0,2)
Interessi passivi pagati		(4,6)	(3,9)
Variazione altri debiti e crediti finanziari		(3,0)	22,2
Vendita e acquisto azioni proprie	29	(17,9)	(11,1)
Dividendi pagati dalla Capogruppo	29	(57,5)	(52,1)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento		(89,4)	(68,6)
Altre differenze incluse differenze cambio		0,6	(17,2)
Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti: aumento (diminuzione)		43,7	(29,3)
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	27	514,5	354,1
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	27	558,2	324,8

Variazioni di patrimonio netto consolidato

	Note	Attribuito agli azionisti della Capogruppo				Patrimonio netto		
		Capitale	Riserva legale	Utili a nuovo	Altre riserve	Totale	di terzi	Totale
Saldo al 31 dicembre 2017		58,1	11,6	1.995,6	(122,7)	1.942,6	-	1.942,6
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	29	-	-	(57,5)	-	(57,5)	-	(57,5)
Acquisto azioni proprie	29	-	-	(27,8)	-	(27,8)	-	(27,8)
Vendita azioni proprie	29	-	-	10,0	-	10,0	-	10,0
<i>Stock option</i>	34	-	-	-	2,9	2,9	-	2,9
Esercizio di <i>stock option</i>	34	-	-	2,7	(2,7)	-	-	-
Effetti di valutazione di attività finanziarie (al netto del relativo effetto fiscale) ⁽¹⁾	4	-	-	1,5	-	1,5	-	1,5
Altre variazioni		-	-	0,1	-	0,1	-	0,1
Utile del periodo		-	-	147,2	-	147,2	-	147,2
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	(2,7)	(2,7)	-	(2,7)
Totale risultato complessivo		-	-	147,2	(2,7)	144,5	-	144,5
Saldo al 30 giugno 2018		58,1	11,6	2.071,8	(125,2)	2.016,3	-	2.016,3

⁽¹⁾ Per maggiori informazioni sugli impatti derivanti dalla prima applicazione dei nuovi principi contabili si rimanda al paragrafo 4-Variazione dei principi contabili.

	Attribuito agli azionisti della Capogruppo					Patrimonio netto	
	Capitale	Riserva legale	Utili a nuovo	Altre riserve	Totale	di terzi	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2016	58,1	11,6	1.751,2	79,4	1.900,2	-	1.900,2
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	-	-	(52,1)	-	(52,1)	-	(52,1)
Acquisto azioni proprie	-	-	(19,6)	-	(19,6)	-	(19,6)
Vendita azioni proprie	-	-	8,5	-	8,5	-	8,5
<i>Stock option</i>	-	-	-	3,8	3,8	-	3,8
Esercizio di <i>stock option</i>	-	-	2,7	(2,7)	-	-	-
Altre variazioni	-	-	(1,5)	-	(1,5)	-	(1,5)
Utile del periodo	-	-	108,6	-	108,6	-	108,6
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	(124,7)	(124,7)	-	(124,7)
Totale risultato complessivo	-	-	108,6	(124,7)	(16,0)	-	(16,0)
Saldo al 30 giugno 2017	58,1	11,6	1.797,8	(44,2)	1.823,3	-	1.823,3

Note al bilancio consolidato

1. Informazioni generali

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

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

Davide Campari-Milano S.p.A. è controllata al 51% da Alicros S.p.A. a sua volta controllata al 53,71% da Lagfin S.C.A. Société en Commandite par Actions.

La pubblicazione della presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2018, sottoposta a revisione limitata, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 1 agosto 2018.

Il bilancio è presentato in Euro, che è la moneta corrente della Capogruppo e di molte sue controllate.

2. Criteri di redazione

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2018, predisposto in forma consolidata ai sensi dell'articolo 154-ter TUF e successive modifiche, è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS), emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, che includono tutti i principi contabili internazionali (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC).

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

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 2017, a eccezione di quelli relativi all'identificazione e valutazione delle vendite e dei costi di pubblicità e promozioni e alla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari. Si riporta nella nota 3-Principi contabili adottati del presente bilancio semestrale abbreviato la sintesi di tali nuovi principi e nella nota 4-Variatione nei principi contabili gli effetti derivanti dalla prima applicazione degli stessi.

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 2017.

Forma e contenuto

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

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

Nel contesto del conto economico per destinazione sono stati identificati separatamente transazioni o eventi che possono generare proventi e oneri che non sono rilevanti ai fini della valutazione delle *performance* quali, ad esempio, plusvalenze/minusvalenze da dismissione di attività immobilizzate, costi di ristrutturazione e riorganizzazione, 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 delle rettifiche di proventi (oneri) operativi.

Tale esposizione è conforme a quanto stabilito dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e successive modifiche e integrazioni (Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015 che recepisce gli orientamenti ESMA/2015/1415).

Si precisa che nel primo semestre 2018 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione, secondo cui sono operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura del periodo) possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

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

Si precisa, infine, che con riferimento alla Delibera Consob 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 con parti correlate.

Area di consolidamento

Si segnalano le seguenti variazioni dell'area di consolidamento derivanti da costituzioni, acquisizioni e cessioni societarie, descritte anche nella relazione intermedia sulla gestione al paragrafo Eventi significativi del periodo:

- il 2 gennaio 2018 il Gruppo ha perfezionato il *closing* dell'accordo per la cessione di Nettuno S.r.l., a cui Davide Campari Milano S.p.A. aveva conferito nel corso dell'esercizio 2017 le attività nette relative alla

gamma Lemonsoda. Pertanto, al 30 giugno 2018 Nettuno S.r.l. non risulta più inclusa nel perimetro di consolidamento;

- il 2 gennaio 2018 il Gruppo ha siglato il *closing* per l'acquisizione di Camparino S.r.l., che è pertanto stata inclusa nel perimetro di consolidamento;
- il 31 gennaio 2018 il Gruppo ha siglato il *closing* dell'accordo per l'acquisizione di Bisquit Dubouché et Cie. dal gruppo sudafricano Distell. La società, controllata al 100% da Société des Produits Marnier Lapostolle S.A., è pertanto stata inclusa nel perimetro di consolidamento;
- a marzo 2018 il Gruppo ha siglato un accordo con BNC F&B Co. Ltd. per la creazione di una *joint-venture* attiva in Corea del Sud. Il Gruppo possiede il 40% delle quote con un'opzione di futuro acquisto delle quote residue, corrispondenti al 60% del capitale.

Le tabelle che seguono mostrano l'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento al 30 giugno 2018.

Denominazione, attività	Sede	Capitale al 30 giugno 2018		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
Capogruppo						
Davide Campari-Milano S.p.A. , società holding e di produzione	Via Franco Sacchetti 20, Sesto San Giovanni	€	58.080.000			
Imprese controllate consolidate con il metodo integrale						
Italia						
Campari International S.r.l. , società commerciale	Via Franco Sacchetti 20, Sesto San Giovanni	€	700.000	100,00		
Campari Services S.r.l. , società di servizi	Via Franco Sacchetti 20, Sesto San Giovanni	€	160.000	100,00		
Camparino S.r.l. , società commerciale	Piazza del Duomo 21, Milano	€	48.880	100,00		
Fratelli Averna S.p.A. , società di produzione	Via Xiboli 345, Caltanissetta	€	3.900.000	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 Méterologie, 10, Bruxelles	€	1.000.000	61,00	39,00	Glen Grant Ltd.
Campari Deutschland GmbH , società commerciale	Bajuwarenring 1, Oberhaching	€	5.200.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari España S.L. , società holding e commerciale	Calle de la Marina 16-18, planta 28, Barcellona	€	3.272.600		100,00	
Campari RUS OOO , società commerciale	2nd Yuzhnoportoviy proezd 14/22, Moscow	RUB	2.010.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Schweiz A.G. , società commerciale	Lindenstrasse 8, Baar	CHF	500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Ukraine LLC , società commerciale	8, Illinska Street, 5 Floor, block 8 and 9, Kiev	UAH	87.396.209		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (99%), Campari RUS OOO (1%)
DI.CI.E. Holding B.V. , società holding	Luna Arena, Herikerbergweg 114, Zuidoost, Amsterdam	€	15.015.000		100,00	
Glen Grant Ltd. , società di produzione e commerciale	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	24.949.000		100,00	
Grand Marques Nederland B.V. , società finanziaria e commerciale	Nieuwe Gracht n. 11 Haarlem	€	189.000		85,71	Société des Produits Marnier Lapostolle S.A.
Kaloyannis-Koutsikos Distilleries S.A. , società di produzione e commerciale	6 & E Street, A' Industrial Area, Volos	€	6.811.220		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Société Civile Immobilière Du Val , società immobiliare	32 rue de Monceau, 75008 Paris	€	16.769.392		99,99	Société des Produits Marnier Lapostolle S.A.
Société des Produits Marnier Lapostolle S.A. , società holding e di produzione	32 rue de Monceau, 75008 Paris	€	27.157.500	(3)	72,19	
Bisquit Dubouché et Cie. S.A. , società di produzione e commerciale	90 Boulevard de Paris, Cognac	€	21.096.000		100,00	Société des Produits Marnier Lapostolle S.A.
Campari Distribution Ireland Ltd. , società commerciale	Lower Mont Street, Dublin	€	245		100,00	
Sorfinn Ltd. , società proprietaria di marchi	70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin	€	2.600		100,00	
Americhe						
Campari America LLC , società di produzione e commerciale	1255 Battery, Street, Suite 500, San Francisco	USD	566.321.274	(2)	100,00	
Campari Services America, LLC , società di servizi	1255 Battery, Street, Suite 500, San Francisco	USD	381.625		100,00	Campari Services S.r.l.
Campari Argentina S.A. , società di produzione e commerciale	Olga Cossetini, 243 Piso 3, Puerto Madeo, CABA	ARS	711.865.930		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (98,81%), Campari do Brasil Ltda. (1,19%)
Campari do Brasil Ltda. , società di produzione e commerciale	Alameda Rio Negro 585, Edificio Demini, Conjunto 62, Alphaville-Barueri-SP	BRL	239.778.071		100,00	
Campari Mexico S.A. de C.V. , società di produzione e commerciale	Avenida Americas 1592 3er Piso ol. Country Club, Guadalajara, Jalisco	MXN	820.187.150		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Peru SAC , società commerciale	Avenida Santo Toribio 115, Edificio Tempus, piso 5, San Isidro, Lima	PEN	34.733.589	(2)	100,00	Campari Espàna S.L. (99,81%), Campari do Brasil Ltda. (0,19%)
Forty Creek Distillery Ltd. , società di produzione e commerciale	297 South Service Road West, Grimsby	CAD	105.500.100	(2)	100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Gregson's S.A. (en liquidación)	Andes 1365, Piso 14, Montevideo	UYU	0	(1)	100,00	Campari do Brasil Ltda.
J. Wray&Nephew Ltd. , società di produzione e commerciale	23 Dominica Drive, Kingstone 5	JMD	750.000		100,00	Campari Espàna S.L.
Marnier Lapostolle Inc. , società commerciale	183, Madison Avenue, New York	USD	1.000.000		100,00	Société des Produits Marnier Lapostolle S.A.
Altri						
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd. , società commerciale	Room 511, Block B, Xingfu Building, N.3 Dongsanhuan Beilu, Chaoyang District, Beijing	CNY	104.200.430		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Australia Pty Ltd. , società di produzione e commerciale	Level 10, Tower B, 2017 Pacific Highway, St Leonards, Sydney	AUD	56.500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari India Private Ltd. , società di servizi	311B, DLF South Court, Saket, New Delhi	INR	100.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.

Denominazione, attività	Sede	Capitale al 30 giugno 2018		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
Campari Japan Ltd. , società commerciale	6-17-15, Jingumae Shibuya-ku, Tokyo	JPY	3.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari New Zealand Ltd. , società commerciale	C/o KPMG 18, Viaduct Harbour Av., Maritime Suar	NZD	10.000		100,00	Campari Australia Pty Ltd
Campari Singapore Pte Ltd. , società commerciale	16 Raffles Quay # 10-00, Hong Leong Building, Singapore	SGD	100.000		100,00	Campari Australia Pty Ltd
Campari South Africa Pty Ltd. , società commerciale	12 th Floor, Cliffe Dekker Hofmeyr 11 Buitengracht street, Cape Town	ZAR	290.247.750		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.

Altre partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione, sede, attività	Sede	Capitale al 30 giugno 2018		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Altri azionisti diretti
Trans Beverages Company Ltd. , società commerciale	Nr 1702.c-dong (GL Metrocity Munjung SK V1) 642-3 Munjung-dong, Songpa-gu, Seoul, Korea	KRW	2.000.000.000		40,00	Glen Grant Ltd.

⁽¹⁾ Società in liquidazione.

⁽²⁾ Include la *capital contribution*.

⁽³⁾ Il dato non include la quota del capitale in usufrutto, pari al 2,24%.

Criteri e cambi applicati nella conversione dei bilanci

I cambi applicati nelle operazioni di conversione sono i seguenti.

	30 giugno 2018		31 dicembre 2017	30 giugno 2017
	cambio medio	cambio finale	cambio finale	cambio medio
Dollaro Statunitense	1,211	1,166	1,199	1,082
Dollaro Canadese	1,546	1,544	1,504	1,444
Dollaro Giamaicano	152,834	151,224	149,403	139,080
Peso Argentino	26,026	32,705	22,931	16,993
Dollaro Australiano	1,569	1,579	1,535	1,435
Real Brasiliano	4,141	4,488	3,973	3,439
Franco Svizzero	1,170	1,157	1,170	1,076
Peso Cileno	740,234	757,260	737,290	713,797
Renminbi Cinese	7,710	7,717	7,804	7,440
Euro	1,000	1,000	1,000	1,000
Sterlina Inglese	0,880	0,886	0,887	0,860
Rupia Indiana	79,504	79,813	76,606	71,113
Yen Giapponese	131,603	129,040	135,010	121,610
Won Sudcoreano	1.302,872	1.296,720	1.279,610	1.235,384
Peso Messicano	23,074	22,882	23,661	21,018
Dollaro Neozelandese	1,691	1,725	1,685	1,528
Nuevo Sol Peruviano	3,933	3,819	3,885	3,545
Rublo Russo	71,975	73,158	69,392	62,744
Dollaro di Singapore	1,606	1,590	1,602	1,520
Grivnia Ucraino	32,375	30,687	33,732	28,962
Peso Uruguayano	35,394	36,544	34,552	30,746
Rand Sudafricano	14,886	16,048	14,805	14,312
Dirham degli Emirati	4,447	4,281	4,404	3,973

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte del *management* l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa a attività e passività potenziali alla data del bilancio.

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. L'avviamento e le attività immateriali a vita utile indefinita vengono sottoposti a *impairment test*, su base annuale, per verificare eventuali perdite di valore.

I calcoli sono basati sui flussi finanziari attesi dalle unità generatrici di cassa a cui l'avviamento stesso è attribuito, desumibili da *budget* e piani pluriennali.

3. Principi contabili adottati

I principi contabili adottati dal Gruppo sono coerenti con quelli applicati nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2017 e al corrispondente periodo intermedio di riferimento, a eccezione dell'adozione di nuovi principi contabili, interpretazioni ed emendamenti come di seguito riportato.

Sintesi dei nuovi principi contabili adottati dal Gruppo dal 1 gennaio 2018

Si riportano di seguito le variazioni intervenute nelle sintesi dei principi contabili applicati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

Registrazione di ricavi, proventi e oneri nel conto economico**Ricavi delle vendite e delle prestazioni**

I ricavi sono riconosciuti quando un cliente ottiene il controllo della merce o del servizio. L'identificazione del passaggio del controllo viene determinato sulla base di un modello di analisi suddiviso in cinque fasi che si applica a tutti i ricavi derivanti da contratti con i clienti.

I ricavi del Gruppo includono vendite di prodotti *spirit* sul mercato, ricavi derivanti da prestazioni di servizi di *co-packing*, vendita al dettaglio. I ricavi sono rilevati in base al prezzo indicato nel contratto, al netto degli sconti o incentivi differiti stimati, concessi in coerenza con le prassi commerciali di mercato.

Nessun elemento di finanziamento è ritenuto presente in quanto le vendite sono effettuate di norma con una breve dilazione di pagamento. Gli sconti relativi a specifiche condizioni di pagamento che riducono i rischi di incasso per l'entità del Gruppo o comportano una riduzione dei costi amministrativi e/o il miglioramento della liquidità (come pagamenti contestuali) sono rilevati come riduzione dei ricavi.

Il Gruppo sostiene imposte sui consumi in tutto il mondo. Nella maggior parte delle giurisdizioni, le accise sono una tassa di produzione che diventa esigibile quando il prodotto viene rimosso dai locali vincolati e non è direttamente correlata al valore delle vendite. Le accise sono riconosciute contabilmente come costo, compensato dai ricavi derivanti dagli importi incassati. Nel conto economico del Gruppo, coerentemente con la prassi di settore, le vendite sono riportate al netto delle accise.

Registrazione di costi e spese nel conto economico

I costi sono riconosciuti a conto economico quando sono relativi a beni e servizi consumati nell'esercizio.

I costi del personale includono, coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione che assumono, i piani di *stock option* assegnati a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, ad amministratori, nonché a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo.

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

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari (incluse le differenze cambio) sono rilevati principalmente nel conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti; la rilevazione nelle altre componenti di conto economico complessivo è gestita in base alle regole dell'IFRS 9 Strumenti finanziari. Gli oneri finanziari non capitalizzati sono rilevati a conto economico in base al metodo dell'interesse effettivo.

Strumenti finanziari

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

i). Attività finanziarie

Le attività finanziarie includono le partecipazioni, i titoli correnti, i crediti finanziari, rappresentati anche dal *fair value* (valore equo) positivo degli strumenti finanziari derivati, i crediti commerciali e gli altri crediti, nonché le disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

In particolare, le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono la cassa, i depositi bancari e titoli a elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti a un rischio di variazione di valore non significativo. I depositi e i titoli inclusi in questa categoria presentano una scadenza dalla data di chiusura del periodo inferiore a 3 mesi.

I titoli correnti comprendono i titoli con scadenza a breve termine o titoli negoziabili che rappresentano investimenti temporanei di liquidità e che non rispettano i requisiti per essere classificati come disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Le attività finanziarie rappresentate da titoli di debito sono classificate in bilancio e valutate sulla base del modello di *business* che il Gruppo ha deciso di adottare per la gestione delle attività finanziarie stesse, e sulla base dei flussi finanziari associati a ciascuna attività finanziaria.

Le attività finanziarie comprendono anche le partecipazioni in società che non sono detenute per la negoziazione. Tali attività sono investimenti strategici e il Gruppo ha deciso di rilevare le variazioni dei relativi *fair value* tra le componenti di conto economico ('FVTPL' ovvero *fair value through profit and loss*).

Le attività finanziarie sono oggetto di verifica di recuperabilità tramite l'applicazione di un modello di *impairment* basato sulla 'perdita attesa di credito' ('ECL' ovvero *expected credit losses*).

ii). Passività finanziarie

Le passività finanziarie includono i debiti finanziari, rappresentati anche dal *fair value* negativo degli strumenti finanziari derivati, i debiti commerciali e gli altri debiti.

Le passività finanziarie sono classificate e valutate al costo ammortizzato, a eccezione delle passività finanziarie che sono valutate inizialmente a *fair value*, ad esempio passività finanziarie relative ai corrispettivi potenziali (*earn out*) legati a operazioni di aggregazione aziendale e strumenti derivati e passività finanziarie per *put option* su quote di minoranza.

iii). Cancellazione di attività e passività finanziarie

Un'attività o una passività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività/passività finanziaria o parte di un gruppo di attività/passività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando il Gruppo ha trasferito incondizionatamente il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o l'obbligo a effettuare pagamenti o adempiere ad altri obblighi legati alla passività.

iv). Strumenti finanziari derivati e operazioni di copertura

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio e di tasso. Gli strumenti finanziari derivati sono contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* (*fair value hedge* o *cash flow hedge*) solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione della relazione di copertura stessa. Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al *fair value*.

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

4. Variazioni nei principi contabili

a. IFRS 15-Ricavi derivanti da contratti con clienti-impatti derivanti dalla prima adozione

Il nuovo principio, applicato dal 1 gennaio 2018, ha lo scopo di migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi, nonché la comparabilità dei bilanci redatti secondo gli IFRS e i principi contabili americani. In base al nuovo principio il modello di riconoscimento dei ricavi non potrà più essere basato sul metodo '*earning*' ma su quello '*asset-liability*', che focalizza l'attenzione sul momento del trasferimento del controllo dell'attività ceduta. Il Gruppo ha finalizzato l'analisi del modello di valutazione dei propri ricavi alla luce delle disposizioni del nuovo principio. In base alle analisi condotte, non sono state identificate differenze legate all'individuazione del momento di riconoscimento dei ricavi: non si sono pertanto rilevati impatti sui risultati economici complessivi del Gruppo derivanti dal cambio di metodologia. Sono tuttavia state identificate alcune componenti, di seguito elencate, che risultavano precedentemente classificate nel conto economico come costi di pubblicità e promozione e che sono state invece classificate a riduzione dei ricavi, in quanto relative a pagamenti a clienti non riconducibili a prodotti o servizi separabili dalla transazione principale di vendita. Le casistiche sono riconducibili alle seguenti fattispecie:

- iniziative di visibilità presso i punti vendita;
- contributi di inserimento;
- *coupon*;
- incentivi e contribuzioni riconosciuti ai distributori, non attribuibili a pubblicità e ad altre attività di *marketing*.

Il Gruppo ha deciso di approcciare la transizione con una applicazione di tipo retrospettivo, come previsto dal nuovo principio. Si provvede pertanto a ripresentare i dati economici dell'anno 2017 secondo la nuova metodologia espositiva, a partire dal 1 gennaio 2018. Si precisa che non si sono riscontrati effetti sul patrimonio netto di apertura al 1 gennaio 2018, derivanti dall'adozione dell'IFRS 15.

Si riportano di seguito gli effetti derivanti dall'applicazione del nuovo principio sui dati economici comparativi al 30 giugno 2017.

Conto economico

	30 giugno 2017 pubblicato		Variazione € milioni	30 giugno 2017-post riclassifiche IFRS15	
	€ milioni	%		€ milioni	%
Vendite nette	844,7	100,0	(28,3)	816,3	100,0
Costo del venduto	(339,2)	-40,2		(339,2)	-41,6
Margine lordo	505,4	59,8	(28,3)	477,1	58,4
Pubblicità e promozioni	(162,7)	-19,3	28,3	(134,3)	-16,5
Margine di contribuzione	342,8	40,6		342,8	42,0
Costi di struttura	(179,4)	-21,2		(179,4)	-22,0
Risultato della gestione corrente rettificato⁽¹⁾	163,4	19,3		163,4	20,0
Rettifiche di proventi (oneri) operativi ⁽¹⁾	(5,0)	-0,6		(5,0)	-0,6
Risultato operativo	158,4	18,8		158,4	19,4

Andamento delle vendite

	30 giugno 2017 pubblicato		Variazione € milioni	30 giugno 2017 -post riclassifiche IFRS15	
	€ milioni	%		€ milioni	%
Americhe	375,5	44,5	-4,5	371,1	45,5
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	258,8	30,6	-15,4	243,4	29,8
Nord, Centro ed Est Europa	157,0	18,6	-7,1	150,0	18,4
Asia-Pacifico	53,3	6,3	-1,4	51,9	6,4
Totale	844,7	100,0	-28,3	816,3	100,0

Settori operativi

Americhe

	30 giugno 2017 pubblicato		Variazione € milioni	30 giugno 2017 -post riclassifiche IFRS15	
	€ milioni	%		€ milioni	%
Vendite nette	375,5	100,0	(4,5)	371,1	100,0
Margine lordo	220,4	58,7	(4,5)	216,0	58,2
Pubblicità e promozioni	(72,7)	-19,4	4,5	(68,2)	-18,4
Costi di struttura	(75,1)	-20,0		(75,1)	-20,2
Risultato della gestione corrente	72,6	19,3		72,6	19,6

Sud Europa, Medio Oriente e Africa

	30 giugno 2017 pubblicato		Variazione € milioni	30 giugno 2017 -post riclassifiche IFRS15	
	€ milioni	%		€ milioni	%
Vendite nette	258,8	100,0	(15,4)	243,4	100,0
Margine lordo	161,4	62,4	(15,4)	146,0	60,0
Pubblicità e promozioni	(50,6)	-19,6	15,4	(35,2)	-14,5
Costi di struttura	(66,6)	-25,7		(66,6)	-27,4
Risultato della gestione corrente	44,1	17,1		44,1	18,1

Nord, Centro ed Est Europa

	30 giugno 2017 pubblicato		Variazione € milioni	30 giugno 2017 -post riclassifiche IFRS15	
	€ milioni	%		€ milioni	%
Vendite nette	157,0	100,0	(7,1)	150,0	100,0
Margine lordo	99,4	63,3	(7,1)	92,3	61,5
Pubblicità e promozioni	(30,6)	-19,5	7,1	(23,5)	-15,7
Costi di struttura	(25,2)	-16,0		(25,2)	-16,8
Risultato della gestione corrente	43,6	27,8		43,6	29,1

Asia-Pacifico

	30 giugno 2017 pubblicato		Variazione € milioni	30 giugno 2017 -post riclassifiche IFRS15	
	€ milioni	%		€ milioni	%
Vendite nette	53,3	100,0	(1,4)	51,9	100,0
Margine lordo	24,2	45,5	(1,4)	22,8	44,0
Pubblicità e promozioni	(8,8)	-16,5	1,4	(7,4)	-14,2
Costi di struttura	(12,5)	-23,4		(12,5)	-24,0
Risultato della gestione corrente	3,0	5,6		3,0	5,8

b. IFRS 9-Strumenti finanziari-impatti derivanti dalla prima adozione

L'IFRS 9 Strumenti finanziari, pubblicato dallo IASB nel luglio 2014 e omologato dall'Unione Europea nel novembre 2016, sostituisce, a partire dal 1° gennaio 2018, lo IAS 39-Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione. L'IFRS 9 introduce nuovi criteri per la classificazione e la valutazione delle attività finanziarie e delle passività finanziarie, un nuovo modello per il calcolo dell'*impairment* delle attività finanziarie e nuove disposizioni per la rappresentazione contabile delle operazioni di copertura (*'hedge accounting'*).

Nel contesto dell'analisi complessiva del nuovo principio, il Gruppo ha considerato anche gli effetti potenzialmente derivanti dall'applicazione dell'emendamento IFRS 9-Opzioni simmetriche per il rimborso anticipato (applicabile dal 1 gennaio 2019 e non ancora omologato).

L'IFRS 9 è stato applicato dal Gruppo a partire dal 1 gennaio 2018 in maniera retrospettiva, applicando le seguenti disposizioni transitorie:

- il Gruppo si è avvalso dell'esenzione che consente di non rideterminare le informazioni comparative dell'esercizio precedente per i cambiamenti di classificazione e di valutazione (incluse le nuove disposizioni relative alle modalità di calcolo dell'*impairment* delle attività finanziarie). Pertanto, le differenze dei valori contabili delle attività e delle passività finanziarie derivanti dall'adozione dell'IFRS 9 sono state rilevate tra gli utili portati a nuovo e le riserve al 1 gennaio 2018;
- con riferimento alle modalità di rappresentazione contabile delle operazioni di copertura, il Gruppo ha deciso di continuare ad applicare le disposizioni dello IAS 39, rinviando l'applicazione dell'*hedge accounting* previsto dall'IFRS 9, così come consentito dal nuovo principio.

A) *Classificazione e valutazione degli strumenti finanziari*

Attività finanziarie

Con l'IFRS 9 i crediti, finanziamenti e titoli di debito iscritti tra le attività finanziarie sono classificati nelle seguenti tre categorie in base alle caratteristiche dei flussi finanziari di tali attività (verifica tramite *SPPI Test*) e al modello di *business* con cui vengono gestite:

- attività valutate al costo ammortizzato;
- attività valutate al *fair value* rilevato in contropartita delle altre componenti del conto economico complessivo ('FVOCI' ossia *fair value through other comprehensive income*);
- attività valutate al *fair value* rilevato in contropartita del conto economico ('FVTPL' ossia *fair value through profit or loss*).

I derivati incorporati in contratti dove l'elemento primario è un'attività finanziaria che rientra nell'ambito di applicazione del principio non devono più essere separati. Lo strumento ibrido è invece esaminato ai fini della classificazione nel suo complesso.

Le suddette categorie previste dall'IFRS 9 sostituiscono le precedenti categorie dello IAS 39, ossia, attività detenute fino a scadenza, finanziamenti e crediti, attività disponibili per la vendita e attività valutate a FVTPL.

In particolare, un'attività finanziaria deve essere valutata al costo ammortizzato se non è designata al FVTPL e sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali; e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Un'attività finanziaria deve essere valutata al FVOCI se non è designata al FVTPL e sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita delle attività finanziarie; e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Tutte le attività finanziarie che non rientrano nelle due categorie precedenti sono valutate al FVTPL.

I principali impatti in termini di classificazione e valutazione delle attività finanziarie derivanti dalla prima applicazione dell'IFRS 9 si riferiscono ad alcuni investimenti in titoli di debito inclusi nelle voci 'crediti finanziari correnti' e 'altre attività non correnti' che devono essere valutati obbligatoriamente a *fair value* con impatto immediato nel conto economico dell'esercizio (FVTPL). L'impatto registrato sul patrimonio netto di apertura al 1 gennaio 2018 conseguente all'applicazione delle nuove disposizioni non è stato significativo.

Con riferimento ai titoli di capitale rappresentati dalle partecipazioni diverse da quelle in società controllate, collegate e *joint-venture* e non detenute con finalità di *trading*, il Gruppo ha deciso di non avvalersi dell'opzione che consente la valutazione a FVOCI e pertanto tali partecipazioni sono valutati a FVTPL.

Con riferimento alle partecipazioni detenute in altre imprese incluse nella voce 'altre attività non correnti', l'impatto registrato sul patrimonio netto di apertura conseguente all'applicazione delle nuove disposizioni è stato pari a €2,3 milioni (valore non soggetto a tassazione).

Passività finanziarie

L'IFRS 9 mantiene in sostanza le disposizioni dello IAS 39 per la classificazione e valutazione delle passività

finanziarie, a eccezione delle passività finanziarie valutate al *FVTPL*, per le quali è previsto che le variazioni di *fair value* connesse a modifiche del rischio di credito dell'emittente (cosiddetto '*own credit risk*') siano rilevate tra le altre componenti del conto economico complessivo anziché nel risultato dell'esercizio, a meno che ciò risulti in un'asimmetria contabile.

La prima applicazione dell'IFRS 9 non ha avuto impatti per il Gruppo con riferimento alle passività finanziarie.

B) *Impairment* (svalutazione)

L'IFRS 9 sostituisce il modello di *impairment* previsto dallo IAS 39 e basato sulla 'perdita sostenuta' ('*incurred loss*') con un modello previsionale basato sulla 'perdita attesa su crediti' ('*expected credit loss*' o '*ECL*'). Con riferimento a tali nuove disposizioni non è necessario che si verifichi l'evento che provoca la perdita ('*impairment trigger*') per effettuare la conseguente rilevazione in bilancio, ma è richiesta un'immediata rilevazione della perdita attesa futura, utilizzando dati passati e presenti, nonché informazioni cosiddette '*forward looking*' in merito a circostanze future.

Il Gruppo ha rivisto il proprio processo di verifica delle perdite di valore delle attività iscritte, applicando, con riferimento ai crediti commerciali, il metodo semplificato in base al quale vengono considerate le probabilità di perdita derivante da tutte le possibili inadempienze lungo la vita attesa dello strumento finanziario ('*lifetime expected credit losses*'). I crediti deteriorati sono analizzati analiticamente, in base all'affidabilità e capacità del debitore di pagare le somme dovute, nonché il grado di effettiva copertura delle garanzie reali e personali eventualmente sottostanti. Per quanto attiene tutti gli altri crediti commerciali, il Gruppo ha definito due approcci per la stima dell'*impairment*, in ragione delle specificità esistenti, il primo matriciale e il secondo basato sull'applicazione della *probability of default* ('*PD*') ricavata da fonti esterne specializzate riguardanti specificatamente il Paese in cui ha sede ciascuna controllata.

Si specifica che un'attività finanziaria è considerata deteriorata quando informazioni interne o esterne indicano come improbabile che il Gruppo sia in grado di ricevere l'intero importo dell'ammontare contrattuale.

L'impatto registrato sul patrimonio netto di apertura al 1 gennaio 2018 conseguente all'applicazione delle nuove disposizioni è stato pari a €1,2 milioni (al lordo del relativo effetto fiscale pari a €0,4 milioni).

Si segnala, infine, che le altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, e in particolare le disponibilità liquide e mezzi equivalenti, sono stati oggetto di valutazione in base alle nuove disposizioni normative, ma l'impatto, in termini di perdita attesa, è stato ritenuto non materiale e per tale motivo non si è proceduto ad apportare rettifiche ai saldi pubblicati al 31 dicembre 2017.

Le seguenti tabelle forniscono una sintesi degli effetti derivanti dell'applicazione del IFRS 9 relativamente all'informativa presentata al 31 dicembre 2017.

Impatti sul patrimonio netto consolidato

	Importi in € milioni
Saldo della riserva per utili a nuovo al 31 dicembre 2017 pubblicato	1.995,6
Incremento del fondo svalutazione crediti commerciali	(1,2)
Effetto derivante dalla rimisurazione delle partecipazioni in altre imprese	2,3
Effetto fiscale degli aggiustamenti in applicazione dell'IFRS 9	0,4
Saldo della riserva per utili a nuovo al 1 gennaio 2018	1.997,1

Impatti sui crediti di natura commerciale

Crediti commerciali e altri crediti Importi in € milioni	31 dicembre 2017 pubblicato-IAS 39	Riclassifiche e cambiamenti di valutazione	1 gennaio 2018- IFRS 9
Crediti commerciali verso clienti terzi	307,9	(1,2)	306,7
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	9,6	-	9,6
Crediti commerciali	317,5	(1,2)	316,3
Acconti a fornitori di immobilizzazioni	0,2	-	0,2
Anticipi e altri crediti verso fornitori	4,2	-	4,2
Altri crediti verso Erario	8,1	-	8,1
Crediti verso agenti e clienti diversi	3,1	-	3,1
Risconti attivi	12,0	-	12,0
Altro	4,3	-	4,3
Altri crediti	31,8	-	31,8

Importi in € milioni

Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2017 pubblicato	11,6
Effetto rimisurazione fondo svalutazione in base alla 'expected credit loss'	1,2
Fondo svalutazione crediti al 1 gennaio 2018	12,8

Impatti sulle altre attività non correnti e sui crediti finanziari

Altre attività non correnti Importi in € milioni	31 dicembre 2017 pubblicato-IAS 39	Riclassifiche e cambiamenti di valutazione	1 gennaio 2018-IFRS 9
Crediti finanziari	10,8		10,8
Depositi a termine	27,0	-	27,0
Attività finanziarie non correnti	37,8	-	37,8
Partecipazioni in altre imprese	1,3	2,3	3,6
Depositi a garanzia	0,9		0,9
Altri crediti non correnti verso controllanti	2,2		2,2
Altri crediti fiscali non correnti	4,2		4,2
Altre attività non correnti	8,7	2,3	11,0
Altre attività non correnti	46,5	2,3	48,8

Impatti sulle informazioni integrative-strumenti finanziari

Attività e passività finanziarie - informazioni integrative Importi in € milioni	31 dicembre 2017 pubblicato-IAS 39	Riclassifiche e cambiamenti di valutazione	1 gennaio 2018- IFRS 9
Attività valutate al costo ammortizzato⁽¹⁾, di cui:	876,9	(30,6)	846,4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	514,5	-	514,5
Crediti commerciali	317,5	(1,2)	316,3
Attività finanziarie correnti	7,2	(2,4)	4,8
Altre attività finanziarie non correnti	37,8	(27,0)	10,8
Attività valutate al fair value con variazioni a conto economico, di cui:	2,8	31,7	34,5
Attività finanziarie correnti	-	2,4	2,4
Altre attività finanziarie non correnti	-	27,0	27,0
Attività non correnti per strumenti derivati di copertura non in hedge accounting	1,5	-	1,5
Partecipazioni in altre imprese	1,3	2,3	3,6
Attività valutate al fair value con variazioni a conto economico complessivo, di cui:	0,6	-	0,6
Attività correnti per strumenti derivati di copertura	0,6	-	0,6
Passività valutate al costo ammortizzato⁽¹⁾, di cui:	(1.549,6)	-	(1.549,6)
Debiti verso banche	(318,1)		(318,1)
Debiti per leasing	(1,4)		(1,4)
Prestiti obbligazionari	(995,6)		(995,6)
Ratei su prestiti obbligazionari	(8,9)		(8,9)
Debiti commerciali	(225,6)		(225,6)
Passività valutate al fair value con variazioni a conto economico, di cui:	(218,2)	-	(218,2)
Debito per put option	(218,2)		(218,2)
Passività valutate al fair value con variazioni a conto economico complessivo, di cui:	(0,9)	-	(0,9)
Passività non correnti per derivati interest rate swap su operazioni future	(0,7)		(0,7)
Passività correnti per derivati di copertura	(0,2)		(0,2)
Totale attività e passività finanziarie impattate dall'applicazione dell'IFRS 9- riclassifiche e cambiamenti di valutazione	(888,4)	1,1	(887,3)

⁽¹⁾ La voce è denominata 'Finanziamenti e crediti' al 31 dicembre 2017.

c. Altri principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2018.

Interpretazione IFRIC 22- Operazioni in valuta estera e anticipi.

L'IFRIC 22 mira a chiarire la metodologia di contabilizzazione di operazioni che prevedono il ricevimento o il pagamento di anticipi in valuta straniera, in particolare quando una entità registra un'attività o una passività non monetaria per anticipi, prima della rilevazione della relativa attività, del ricavo o del costo. L'applicazione dell'interpretazione non ha generato impatti sulla posizione finanziaria e di redditività del Gruppo.

Emendamento IAS 40-Cambiamenti di destinazione di investimenti immobiliari.

Tra le principali modifiche introdotte dall'emendamento, si specifica che il cambio destinazione da immobilizzazione materiale a investimento immobiliare può avvenire solo quando vi è evidenza di un cambio di utilizzo. L'applicazione dell'emendamento non ha generato impatti sulla posizione finanziaria e di redditività del Gruppo.

Emendamento IFRS 2 Classificazione e misurazione dei pagamenti basati su azioni.

Le principali modifiche all'IFRS 2 riguardano tre aree principali:

- il trattamento contabile delle 'condizioni di maturazione' e delle "condizioni di non maturazione" per un'operazione con pagamento basato su azioni regolato per cassa;
- la classificazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata al netto delle obbligazioni per ritenute d'acconto;

- la contabilizzazione qualora una modifica dei termini e delle condizioni di una transazione con pagamento basato su azioni cambia la sua classificazione da regolata per cassa a regolata con strumenti rappresentativi di capitale.

Il Gruppo non ha in essere piani di *stock option* regolati per cassa. Inoltre non ha posto in essere transazioni con pagamento basato su azioni regolate al netto delle obbligazioni per ritenute d'acconto e non ha apportato alcuna modifica dei termini e delle condizioni delle proprie transazioni con pagamento basato su azioni. Le modifiche illustrate non hanno pertanto avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria e di redditività del Gruppo.

d. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni omologati, ma non ancora applicabili/non applicati in via anticipata dal Gruppo

IFRS 16-*Leasing* (applicabile dal 1 gennaio 2019)

Il 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il nuovo principio contabile IFRS 16-*Leasing*. Il nuovo principio sostituisce lo IAS 17 e fornisce metodi di rappresentazione contabile maggiormente idonei a riflettere la natura dei *leasing* in bilancio. Il nuovo IFRS 16 è applicabile dal 1 gennaio 2019, ma l'applicazione anticipata è consentita. In particolare, l'IFRS 16 introduce un unico modello di contabilizzazione dei *leasing* nel bilancio dei locatari secondo cui il locatario rileva un'attività che rappresenta il diritto d'uso del bene sottostante e una passività che riflette l'obbligazione per il pagamento dei canoni di locazione. Inoltre, la natura dei costi relativi ai suddetti *leasing* muterà in quanto l'IFRS 16 andrà a sostituire la contabilizzazione a quote costanti dei costi per *leasing* operativi con l'ammortamento del diritto d'uso e gli oneri finanziari sulle passività di *leasing*. L'IFRS 16 sarà applicato dal Gruppo a partire dal 1 gennaio 2019 con la seguente modalità:

- relativamente alla prima applicazione del principio, il Gruppo intende adottare l'applicazione retrospettiva modificata del modello. Pertanto i dati del periodo comparativo non saranno rideterminati e saranno applicate alcune semplificazioni ed espedienti pratici come permesso dal principio di riferimento;
- nella definizione dell'ambito di applicazione, sono stati gestiti separatamente i contratti di *leasing* di beni aventi un modico valore unitario (i.e. il valore unitario inferiore a USD5.000) e quelli di breve durata (i.e. durata inferiore ai 12 mesi). I costi relativi a tali contratti continueranno a essere rilevati a conto economico come costi operativi separatamente identificati e riguarderanno prevalentemente alcune attrezzature informatiche;
- la valutazione dei contratti rilevanti ai fini dell'applicazione dell'IFRS 16 è in corso di finalizzazione. In base alle analisi provvisorie, gli impatti maggiori riguarderanno gli accordi in essere relativi a immobili, autovetture e attrezzature industriali.

Nell'ambito delle analisi in corso, il Gruppo sta considerando anche gli accordi non strutturati come un *leasing* da un punto di vista legale ma contenenti *leasing* ai sensi dell'IFRIC 4. In tali situazioni, il Gruppo può decidere di:

- applicare a tutti i contratti la definizione di *leasing* contenuta nell'IFRS 16; o
- applicare un espediente pratico e non effettuare una nuova valutazione per determinare se gli accordi contengono un *leasing*.

Il Gruppo sta decidendo se applicare o meno l'espediente pratico e sta valutando l'impatto potenziale sul bilancio consolidato e se ciò avrà effetto sul numero di contratti identificati come *leasing* al momento del passaggio al nuovo principio.

Si segnala, infine, che è in corso l'analisi per l'identificazione di un sistema informativo ritenuto appropriato per supportare contabilmente la nuova modalità espositiva dei *leasing* sia a livello economico, sia patrimoniale e finanziario.

e. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati

Emendamento al Conceptual Framework in IFRS Standards (emesso il 29 marzo 2018)

Lo IASB ha pubblicato la versione rivista del *Conceptual Framework for Financial Reporting*, con prima applicazione prevista per il 1 gennaio 2020. Le principali modifiche riguardano:

- un nuovo capitolo in tema di valutazione;
- migliori definizioni e *guidance*, in particolare con riferimento alla definizione di passività;
- chiarimenti di importanti concetti, come *stewardship*, prudenza e incertezza nelle valutazioni.

Il Gruppo sta valutando se tali rivisitazioni possano avere impatti sulla situazione finanziaria ed economica.

Emendamento IAS 28-Partecipazioni in società collegate e *joint-venture* (emesso il 12 ottobre 2017)

Le modifiche apportate con tale emendamento sono state valutate dal Gruppo nel contesto dell'analisi complessiva dell'applicazione del principio IFRS 9, sopra commentato.

Interpretazione IFRIC 23-Incertezza sul trattamento fiscale delle imposte sui redditi (emesso il 7 giugno 2017)

L'IFRIC 23 ha l'obiettivo di chiarire come calcolare le imposte correnti e differite qualora vi siano delle incertezze in merito ai trattamenti fiscali adottati dall'entità che redige il bilancio e che potrebbero non essere accettati dall'autorità fiscale. Il Gruppo sta valutando se l'interpretazione possa avere impatti sulla situazione finanziaria ed economica.

IFRS 17-Contratti assicurativi (emesso il 18 maggio 2017)
Il principio non risulta applicabile al Gruppo.

Emendamento IAS 19-Modifiche di piano, riduzioni o estinzioni (emesso il 7 febbraio 2018)

Con il presente emendamento, lo IASB chiarisce la determinazione delle spese pensionistiche in caso si verificasse una modifica nel piano a benefici definiti. Il Gruppo sta valutando se tali chiarimenti possano avere impatti sulla situazione finanziaria ed economica.

5. Stagionalità dell'attività

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

In particolare, i vini spumanti, in alcuni paesi presentano una forte concentrazione delle vendite in alcuni periodi dell'anno (principalmente le festività natalizie). Il rischio commerciale per il Gruppo è più elevato, in quanto il risultato ottenuto in tali periodi può influenzare in maniera significativa il risultato delle vendite dell'intero anno.

In generale, la diversificazione del portafoglio prodotti del Gruppo e la ripartizione geografica delle vendite, attenuano sensibilmente i rischi legati alla stagionalità.

6. Gestione del debito

Gli obiettivi del Gruppo nella gestione del debito sono ispirati alla capacità di continuare a garantire un'ottimale solidità patrimoniale, mantenendo un adeguato livello di liquidità che permetta di realizzare un ritorno economico e l'accessibilità a fonti esterne di finanziamento. Il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione del livello di indebitamento in rapporto all'EBITDA. L'indebitamento è pari al valore della posizione finanziaria netta del Gruppo calcolata ai cambi medi dei 12 mesi precedenti; l'EBITDA corrisponde al risultato operativo del Gruppo al lordo degli ammortamenti e degli utili di terzi, pro-formato per tenere conto dell'effetto delle acquisizioni e delle cessioni avvenute negli ultimi 12 mesi. Tale multiplo, al 30 giugno 2018, è pari a 1,9 volte (2,0 volte al 31 dicembre 2017).

7. Aggregazioni aziendali (acquisizioni e cessioni)

Si riepiloga di seguito l'impatto che le operazioni di acquisizione e cessione di *business* realizzati nel corso del primo semestre 2018 hanno avuto sulla posizione finanziaria del Gruppo.

	cessioni € milioni	acquisizioni € milioni	totale € milioni
Incassi (pagamenti) alla data del <i>closing</i> delle operazioni	81,4	(65,0)	16,4
Disponibilità (indebitamento) netti società acquisite/cedute	(1,3)	7,8	6,5
totale	80,1	(57,2)	22,9
altri debiti	0,1	(0,8)	(0,6)
valore complessivo netto delle acquisizioni/cessioni	80,2	(57,9)	22,3

La cessione della gamma Lemonsoda ha generato una plusvalenza di €38,5 milioni evidenziata, nel risultato consolidato dell'esercizio, tra le 'Rettifiche di proventi e oneri operativi'.

Acquisizione di Bisquit

Come riferito nel paragrafo 'Eventi significativi del periodo, il 31 gennaio 2018 il Gruppo, tramite Société des Produits Marnier Lapostolle S.A., ha perfezionato l'acquisto di Bisquit Dubouché et Cie. S.A., per €52,7 milioni.

L'acquisizione riflette la priorità strategica del Gruppo di investire nell'acquisizione di significative giacenze di cognac di qualità elevata, oltre a prendere pieno controllo del processo di invecchiamento del liquido fino al suo imbottigliamento. Grazie a questo investimento, il Gruppo intende realizzare un rilancio integrale del marchio acquisito, attraverso iniziative di innovazione, con l'obiettivo di sfruttare il potenziale offerto dai mercati internazionali, quali Stati Uniti e Asia, regioni chiave per la categoria del cognac *premium*. Inoltre, da un punto di vista commerciale, con questa transazione il Gruppo rafforza ulteriormente la propria presenza in particolare nel mercato del Sudafrica, primo mercato in termini di vendite relative al *business* acquisito, in cui è stata recentemente avviata un'organizzazione di vendita diretta.

Con riferimento al *brand* Bisquit, si stima un livello di vendite pro-formato pari a circa €9,0 milioni nell'anno 2018.

Si riporta di seguito l'impatto finanziario che l'operazione di acquisizione ha avuto sulla posizione finanziaria del Gruppo.

	Bisquit Cognac € milioni
acquisizione e cessione di società o rami d'azienda	(59,4)
disponibilità liquide acquisite/cedute	7,5
impegni di acquisto di capitale circolante	(2,0)
attività finanziarie nette acquisite o cedute	5,5
impatto netto sulla liquidità	(53,9)
debiti netti derivanti dall'acquisizione/cessioni e aggiustamento prezzo successivi al <i>closing</i>	1,2
impatto netto sulla posizione finanziaria netta	(52,7)

Di seguito si evidenzia l'allocazione del prezzo di acquisto al *fair value* delle attività nette acquisite identificate (marchio, crediti commerciali e alcune passività) e, per differenza, il *goodwill*. Si specifica che l'allocazione non ha avuto nessun impatto di carattere monetario.

Si sottolinea che tale allocazione è provvisoria. L'ottenimento di ulteriori informazioni circa fatti ed eventi esistenti alla data del *closing* e la ricognizione e rielaborazione delle stesse, potrebbe portare alla determinazione di valori diversi rispetto a quelli presentati nella presente relazione. Le suddette attività di analisi saranno svolte in parte con il supporto di un esperto indipendente entro i 12 mesi successivi alla data del *closing*.

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

<i>fair value</i> provvisori alla data di acquisizione	valori di libro alla data di acquisizione € milioni	aggiustamenti e riclassifiche € milioni	<i>fair value</i> provvisori calcolati al 30 giugno 2018 € milioni
ATTIVO			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali nette	4,1	-	4,1
Marchi	12,6	(12,6)	0,1
Imposte differite attive	6,2	-	6,2
Totale attività non correnti	22,9	(12,6)	10,3
Attività correnti			
Rimanenze	42,8	-	42,8
Crediti commerciali	0,7	-	0,7
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	7,5	-	7,5
Altri crediti	0,2	-	0,2
Totale attività correnti	51,2	-	51,2
Attività disponibili per la vendita	-	-	-
Totale attività	74,1	(12,6)	61,5
PASSIVO			
Passività non correnti			
Fondi per rischi e oneri futuri	0,1	-	0,1
Totale passività non correnti	0,1	-	0,1
Passività correnti			
Altri debiti finanziari	53,2	(53,2)	-
Debiti verso fornitori	1,0	-	1,0
Altre passività correnti	0,4	(0,2)	0,3
Totale passività correnti	54,7	(53,4)	1,3
Passività disponibili per la vendita	-	-	-
Totale passività	54,7	(53,4)	1,4
Attività nette acquisite	19,4	40,8	60,2
Avviamento generato dall'acquisizione	-	-	-
Costo totale, di cui:	-	-	60,2
Prezzo pagato in contanti, escluso oneri accessori	-	-	60,2
Posizione finanziaria netta acquisita, di cui:	(45,7)	53,2	7,5
- Disponibilità liquide e attività finanziarie	7,5	-	7,5
- Debiti finanziari acquisiti	(53,2)	53,2	-

Il *business* acquisito include le giacenze di magazzino, in particolare il magazzino in invecchiamento oltre agli impianti produttivi, le cantine di miscelazione e le linee di imbottigliamento.

Con particolare riferimento al marchio Bisquit, si segnala che, tenendo in considerazione la profittabilità del *business* acquisito alla data del *closing*, il Gruppo ha stimato provvisoriamente di allocare al marchio stesso un valore pari a €0,1 milioni. Il valore di allocazione, anche se provvisorio, non riflette infatti le citate iniziative di rilancio che il Gruppo ha intenzione di intraprendere in base ai suoi piani strategici successivi all'acquisizione.

valori immateriali generati	avviamento € milioni	marchi € milioni	totale € milioni
<i>fair value</i> provvisori alla data di acquisizione	-	0,1	0,1
<i>fair value</i> provvisori pubblicati al 30 giugno 2018	-	0,1	0,1

8. Settori operativi

I settori operativi del Gruppo sono determinati sulla base dei segmenti operativi i cui risultati sono rivisti periodicamente dal *Chief Operating Decision Maker* (il *Chief Executive Officer*) per la valutazione delle *performance* e le decisioni di allocazione delle risorse.

La principale dimensione di analisi gestionale utilizzata dal Gruppo già dal 2012, è quella per aree geografiche, individuate come segmenti operativi che riflettono il modello operativo e l'attuale *way of working* del Gruppo per *business unit*.

Le aree geografiche considerate sono: i) Americhe, ii) Sud Europa-Medio Oriente e Africa, iii) Nord-Centro ed Est Europa e iv) Asia-Pacifico.

Il livello di redditività analizzato è il risultato della gestione corrente, pari al risultato operativo prima delle rettifiche di proventi e oneri operativi (relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla precedente sezione della Relazione intermedia sulla gestione, al paragrafo 'Indicatori alternativi di *performance*'). Si segnala che metodologicamente, la redditività di ogni area geografica riflette il profitto realizzato dal Gruppo con le vendite a terzi effettuate in quell'area geografica neutralizzando gli effetti dei margini *intercompany*.

primo semestre 2018	Americhe	Sud Europa, Medio Oriente e Africa	Nord, Centro ed Est Europa	Asia-Pacifico	Totale allocato	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Vendite nette a terzi	333,3	236,2	154,4	54,3	778,2	-	778,2
Vendite nette inter-segmento	21,5	147,5	11,2	0,1	180,2	(180,2)	-
Total vendite nette	354,8	383,7	165,6	54,3	958,4	(180,2)	778,2
Risultato del segmento	65,8	44,0	46,0	4,7	160,5	-	160,5
Rettifiche di proventi (oneri) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	19,6	19,6
Risultato operativo	-	-	-	-	-	-	180,1
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	(13,2)	(13,2)
Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	(0,1)	(0,1)
Proventi (oneri) per <i>put option, earn out</i> e relativi effetti di attualizzazione	-	-	-	-	-	(0,9)	(0,9)
Imposte	-	-	-	-	-	(18,8)	(18,8)
Utile del periodo del Gruppo	-	-	-	-	-	-	147,2
Ammortamenti	-	-	-	-	-	(27,4)	(27,4)

⁽¹⁾ Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla precedente sezione della Relazione intermedia sulla gestione, al paragrafo Indicatori alternativi di *performance*.

primo semestre 2017	Americhe	Sud Europa, Medio Oriente e Africa	Nord, Centro ed Est Europa	Asia-Pacifico	Totale allocato	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Vendite nette a terzi	371,1	243,4	150,0	51,9	816,3	-	816,3
Vendite nette inter-segmento	17,7	131,0	20,9	0,1	169,7	(169,7)	-
Total vendite nette	388,8	374,4	170,8	52,0	986,0	(169,7)	816,3
Risultato del segmento	72,6	44,1	43,6	3,0	163,4	-	163,4
Rettifiche di proventi (oneri) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	(5,0)	(5,0)
Risultato operativo	-	-	-	-	-	-	158,4
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	(47,4)	(47,4)
Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-
Proventi (oneri) per <i>put option, earn out</i> e relativi effetti di attualizzazione	-	-	-	-	-	(2,5)	(2,5)
Imposte	-	-	-	-	-	0,2	0,2
Utile del periodo del Gruppo	-	-	-	-	-	-	108,6
Ammortamenti	-	-	-	-	-	(28,4)	(28,4)

⁽¹⁾ Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla precedente sezione della Relazione intermedia sulla gestione, al paragrafo Indicatori alternativi di *performance*.

9. Vendite nette

	primo semestre 2018 € milioni	primo semestre 2017 – rettificato ⁽¹⁾ € milioni
Vendita di beni	769,0	806,4
Prestazioni di servizi	9,2	9,9
Totale vendite nette	778,2	816,3

⁽¹⁾ Per maggiori informazioni in merito agli impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 15-Ricavi da contratti con i clienti, si rimanda alla nota 4-Variazione nei principi contabili.

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

10. Costo del venduto

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

	primo semestre 2018 € milioni	primo semestre 2017 € milioni
Costo dei materiali e produzione	268,9	299,7
Costi di distribuzione	37,4	39,6
Totale costo del venduto	306,3	339,2
Dettaglio per natura:		
Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi	181,3	203,3
Svalutazioni di magazzino	0,5	2,9
Costi del personale	36,8	41,1
Ammortamenti	17,7	19,2
Utenze	5,3	6,9
Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni	17,7	19,4
Costi variabili di trasporto	26,2	27,6
Altri costi	20,8	18,8
Totale costo del venduto	306,3	339,2

11. Costi di struttura

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

	primo semestre 2018 € milioni	primo semestre 2017 € milioni
Costi di vendita	75,5	78,2
Costi generali e amministrativi	81,4	106,1
Totale costi di struttura	156,9	184,3
Dettaglio per natura:		
Agenti e altri costi variabili di vendita	5,6	5,9
Ammortamenti	9,3	8,7
Costi del personale	105,2	105,4
Viaggi, trasferte, formazione e <i>meeting</i>	17,6	16,9
Utenze	0,8	0,9
Servizi, manutenzioni e assicurazioni	19,6	26,1
Servizi amministrativi	0,3	-
Affitti e <i>leasing</i> operativi	7,0	6,1
Altri	11,2	9,4
Totale costi di struttura prima delle rettifiche di proventi (oneri) operativi	176,5	179,4
Rettifiche di proventi (oneri) operativi ⁽¹⁾	(19,6)	5,0
Totale costi di struttura	156,9	184,3

⁽¹⁾ Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla precedente sezione della Relazione intermedia sulla gestione, al paragrafo Indicatori alternativi di *performance*.

12. Rettifiche di proventi e oneri operativi

Il risultato operativo dell'esercizio è stato influenzato dalle seguenti transazioni o eventi.

	primo semestre 2018 € milioni	primo semestre 2017 € milioni
Altre plusvalenze da cessione di immobilizzazioni	1,0	0,2
Plusvalenza da cessione di <i>business</i>	38,5	-
Totale proventi rettificativi	39,5	0,2
Accantonamenti a fondi ristrutturazione del personale	(4,0)	(0,2)
Oneri di ristrutturazione del personale	(6,6)	(3,3)
Svalutazioni e altri oneri di ristrutturazione	(8,3)	(0,1)
Penale per interruzione rapporti di distribuzione	(0,1)	(1,1)
Altri oneri	(0,8)	(0,5)
Totale oneri rettificativi	(19,9)	(5,2)
Totale rettifiche di proventi (oneri) operativi	19,6	(5,0)

Tra le componenti rettificative positive dell'esercizio, si segnalano proventi complessivi per €38,5 milioni imputabili alla cessione della gamma Lemonsoda ai quali si aggiunge €1,0 milione generato dalla cessione di immobilizzazioni.

Tra le componenti rettificative negative si rilevano oneri riguardanti i processi di riorganizzazione all'interno del Gruppo per complessivi €8,3 milioni, riguardanti principalmente lo spostamento della sede di Campari America da San Francisco a New York e l'ottimizzazione della capacità produttiva in Brasile.

Infine si rilevano oneri di ristrutturazione del personale per €10,6 milioni, di cui €4,0 milioni accantonati a fondi rischi e oneri.

13. Costi del personale

	primo semestre 2018 € milioni	primo semestre 2017 € milioni
Salari e stipendi	114,4	115,4
Oneri sociali	18,9	19,8
Costi per piani a contribuzione definita	4,1	4,0
Costi per piani a benefici definiti	0,2	0,2
Altri costi per benefici a medio/lungo termine	2,4	3,7
Costo per pagamenti basati su azioni	2,9	3,9
Totale costi del personale	142,8	147,0
di cui:		
- inclusi nel costo del venduto	36,8	41,1
- inclusi nei costi di struttura	105,2	105,4
- inclusi nei costi di pubblicità e promozioni	0,9	0,5
Totale	142,8	147,0

14. Altri costi

I pagamenti per *leasing* operativi nel primo semestre 2018 sono stati pari a €12,5 milioni e si riferiscono ai contratti detenuti dalle società del Gruppo su immobili, apparecchiature informatiche, auto aziendali e altre attrezzature.

15. Proventi e oneri finanziari

Gli oneri finanziari netti dell'esercizio sono così composti.

	primo semestre 2018 € milioni	primo semestre 2017 € milioni
Interessi bancari e da depositi a termine	3,3	3,8
Dividendi da terzi	0,1	0,2
Altri proventi	0,3	0,2
Proventi finanziari	3,7	4,2
Interessi passivi netti su prestiti obbligazionari	(14,1)	(17,9)
Interessi passivi bancari	(2,1)	(2,1)
Interessi passivi	(16,2)	(20,0)
Interessi netti su piani a benefici definiti	-	(0,2)
Spese bancarie	(1,3)	(1,5)
Altri oneri e differenze cambi	(0,9)	(5,4)
Oneri finanziari	(2,3)	(7,1)
Totale proventi (oneri) finanziari prima delle rettifiche	(14,8)	(22,9)
Proventi da attività finanziaria	1,8	0,1
Oneri finanziari su chiusura anticipata prestiti obbligazionari	-	(24,5)
Altri	(0,2)	-
Rettifiche di proventi (oneri) finanziari	1,6	(24,4)
Proventi (oneri) finanziari netti	(13,2)	(47,4)

Gli oneri finanziari netti prima delle rettifiche, che includono gli effetti derivanti dalle variazioni dei cambi, sono stati pari a €14,8 milioni, in diminuzione rispetto al periodo precedente in cui risultavano pari a €22,9 milioni.

Il primo semestre 2018 mostra un decremento degli interessi passivi netti su prestiti obbligazionari di €3,8 milioni rispetto al periodo precedente, prevalentemente legato a un livello di indebitamento medio inferiore. Il costo medio dell'indebitamento risulta pari al 3,0%, invariato rispetto al primo semestre 2017.

Nel corso del primo semestre 2018, sono state registrate rettifiche di proventi e oneri finanziari positive e pari a €1,6 milioni, imputabili alla vendita di attività finanziarie, a fronte di significativi costi sostenuti nel corso del corrispondente periodo del 2017 (€24,4 milioni) imputabili sostanzialmente alle operazioni di *liability management* realizzate nel mese di aprile 2017.

16. Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto

Al 30 giugno 2018 la perdita derivante da società valutate con il metodo del patrimonio netto ammonta a €0,1 milioni. Tale importo si riferisce interamente alla quota di risultato di competenza del Gruppo della *joint-venture* creata nel corso del primo semestre 2018 in Corea del Sud, Trans Beverages Co. Ltd.. Per maggiori informazioni in merito alle partecipazioni in *joint-venture* si rimanda alla nota 23-Partecipazioni in società collegate e *joint-venture*.

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

Al 30 giugno 2018 risultano iscritti oneri netti per €0,9 milioni riconducibili principalmente agli effetti non monetari di competenza dell'anno 2018 legati all'attualizzazione del debito per impegni futuri di acquisto delle quote residuali di SPML nei confronti di *ex* azionisti, oltre a proventi netti derivanti dall'aggiornamento della stima dei pagamenti per *earn out* legati alle acquisizioni di Sagatiba e Bulldog.

18. Imposte sul reddito

Le imposte sono calcolate in base alle normative vigenti, applicando le aliquote in vigore in ogni paese.

Le imposte differite e le imposte anticipate sono conteggiate ogni anno sulla base delle aliquote in vigore al momento in cui le differenze temporanee si riverseranno, apportando adeguati aggiustamenti in caso di variazione di aliquota rispetto agli esercizi precedenti, purché la relativa norma di legge sia già stata emanata alla data di redazione del bilancio.

Gli importi delle imposte correnti o differite imputate direttamente nel conto economico complessivo riguardano gli effetti di rimisurazione dei fondi pensione e la valutazione a *fair value* delle coperture con contratti di *cash flow hedge*.

Il dettaglio delle imposte correnti e differite incluse nel conto economico e nel conto economico complessivo del Gruppo è il seguente.

	primo semestre 2018 € milioni	primo semestre 2017 € milioni
- imposte correnti dell'esercizio	(25,6)	(20,9)
- imposte correnti relative ad esercizi precedenti	3,3	25,9
- imposte differite	3,6	(4,9)
Imposte iscritte a conto economico	(18,8)	0,2
Imposte iscritte nel conto economico complessivo	1,4	(0,8)

Le imposte del primo semestre 2018 includono un beneficio fiscale derivante dalla normativa *patent box* pari a €14,8 milioni.

Il saldo delle imposte differite attive e passive è il seguente.

	30 giugno 2018 € milioni	31 dicembre 2017 € milioni
Imposte differite attive	48,5	43,1
Imposte differite passive	(362,6)	(364,0)
Imposte differite nette	(314,2)	(320,9)

19. Immobilizzazioni materiali nette

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

	Terreni e fabbricati € milioni	Impianti e macchinari € milioni	Altri € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	326,5	309,7	150,9	787,1
Fondo ammortamento iniziale	(94,1)	(194,2)	(67,9)	(356,2)
Saldo al 31 dicembre 2017	232,4	115,5	83,0	430,9
Effetto perimetro per acquisizioni	2,2	0,9	1,0	4,1
Riclassifica ad attività destinate alla vendita	(0,3)	-	-	(0,3)
Investimenti	2,1	6,0	8,8	16,9
Disinvestimenti	-	-	(3,0)	(3,0)
Ammortamenti	(5,3)	(9,2)	(6,6)	(21,1)
Differenze cambio e altri movimenti	(3,3)	(1,0)	1,1	(3,2)
Saldo al 30 giugno 2018	227,9	112,2	84,3	424,5
Valore di carico finale	326,8	314,3	158,8	799,9
Fondo ammortamento finale	(98,9)	(202,1)	(74,5)	(375,4)

La variazione dell'area di consolidamento, pari a €4,1 milioni fa riferimento alle attività derivanti dall'acquisizione di Bisquit Dubouché et Cie S.A..

Relativamente agli investimenti del periodo (€16,9 milioni), si segnalano i seguenti progetti:

- sono stati effettuati interventi di miglioramento dell'efficienza e capacità produttiva degli impianti del Gruppo in Italia, Brasile e Australia, complessivamente per €5,3 milioni;
- l'acquisto di botti destinate all'invecchiamento di bourbon, whisky e rum ha avuto un impatto pari a €9,7 milioni;
- negli Stati Uniti, sono stati investiti €0,6 milioni per la realizzazione dei nuovi uffici amministrativi e commerciali a New York City;
- altri interventi unitariamente non rilevanti ma complessivamente di €1,2 milioni sostenuti per attività di mantenimento presso le sedi del Gruppo.

I disinvestimenti, pari a €3,0 milioni, sono riconducibili prevalentemente alla vendita di botti per l'invecchiamento in America.

20. Investimenti immobiliari

Al 30 giugno 2018 gli investimenti immobiliari, pari a €122,4 milioni, sono riferiti a proprietà immobiliari facenti capo a Société des Produits Marnier Lapostolle S.A. nonché, per importi non significativi, a beni appartenenti alla Capogruppo. Il costo a cui sono iscritti tali immobili approssima il loro *fair value* alla data di bilancio.

21. Avviamento e marchi

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

	Avviamento € milioni	Marchi a vita indefinita € milioni	Marchi a vita definita € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	1.299,9	989,6	38,3	2.327,8
Impairment iniziale	(2,9)	-	(22,2)	(25,1)
Saldo al 31 dicembre 2017	1.297,0	989,6	16,1	2.302,7
Effetto perimetro per acquisizioni	2,0	0,1	-	2,1
Ammortamenti	-	-	(1,0)	(1,0)
Differenze cambio	9,1	3,1	0,4	12,6
Saldo al 30 giugno 2018	1.308,1	992,7	15,6	2.316,4
Valore di carico finale	1.311,1	992,7	38,4	2.342,2
Impairment finale	(3,0)	-	(22,8)	(25,8)

Le attività immateriali a vita indefinita sono rappresentate da avviamento e marchi, entrambi derivanti da operazioni di acquisizione. Da tali attività il Gruppo si attende di ottenere un contributo positivo in termini di *cash flow* per un periodo di tempo indefinito. L'avviamento e i marchi a vita indefinita non sono ammortizzati ma sottoposti a verifica per perdite di valore (*impairment test*).

La voce marchi a vita definita include il valore del marchio X-Rated Fusion Liqueur.

La variazione dell'area di consolidamento pari a €2,1 milioni è riconducibile principalmente all'allocazione provvisoria del valore di avviamento legato alle acquisizioni perfezionate nel primo semestre 2018.

Le differenze cambio positive, pari a €12,6 milioni sono riconducibili all'adeguamento ai cambi di fine periodo dei valori iscritti di marchi e avviamenti in valuta locale, in particolare legati all'andamento del Dollaro USA.

22. Attività immateriali a vita definita

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

	Software € milioni	Altre € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	73,4	14,0	87,4
Fondo ammortamento iniziale	(47,0)	(7,6)	(54,6)
Saldo al 31 dicembre 2017	26,4	6,4	32,8
Effetto perimetro per acquisizioni	-	3,6	3,6
Investimenti	6,2	0,1	6,3
Decrementi	(0,3)	-	(0,3)
Ammortamenti del periodo	(4,7)	(0,4)	(5,1)
Differenze cambio e altri movimenti	(0,4)	0,1	(0,3)
Saldo al 30 giugno 2018	27,2	9,8	37,0
Valore di carico finale	78,4	17,8	96,2
Fondo ammortamento finale	(51,2)	(8,0)	(59,2)

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate in quote costanti in relazione alla loro vita utile residua. Gli investimenti del periodo in immobilizzazioni immateriali a vita definita, complessivamente pari a €6,3 milioni, sono legati principalmente a progetti volti al costante potenziamento nonché all'integrazione dei sistemi informativi in essere nel Gruppo. La variazione dell'area di consolidamento pari a €3,6 milioni è riconducibile all'allocazione provvisoria di attività immateriali legate alle acquisizioni realizzate nel primo semestre 2018.

23. Partecipazioni in società collegate e joint-venture

Al 30 giugno 2018, il Gruppo possiede il 40% delle quote di una *joint-venture* in Corea del Sud, Trans Beverages Co. Ltd., il cui accordo è stato siglato nel mese di marzo 2018 con un *partner* locale, BNC F&B Co. Ltd., come indicato negli Eventi significativi di periodo. L'obiettivo della *joint-venture* è la promozione e sviluppo dei prodotti del Gruppo nel mercato di riferimento. Il Gruppo ha un'opzione futura di acquisto delle quote residue corrispondenti al 60% del capitale.

In base agli accordi contrattuali stipulati tra le parti, si ritiene che le stesse vantino diritti sulle attività nette dell'accordo in base alla quota di partecipazione nella *joint-venture*. L'interessenza del Gruppo nella *joint-venture* al 30 giugno 2018 è esplicitata di seguito.

Ragione sociale	Paese di attività	Quota di partecipazione%	Tipologia di relazione	Metodo di misurazione	Valuta	Valore contabile € milioni
Trans Beverage Co. Ltd.	Corea del Sud	40,0%	Joint-venture	Metodo del patrimonio netto	KRW	0,5
Totale partecipazioni in società collegate e joint-venture						0,5

Si riporta di seguito la movimentazione delle partecipazioni in società collegate e *joint-venture*.

	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2017	0,0
Effetto perimetro per acquisizioni	0,6
Quota di utile (perdita)	(0,1)
Saldo al 30 giugno 2018	0,5

I principali dati finanziari patrimoniali ed economici della *joint-venture* sono evidenziati nella tabella che segue.

Dati finanziari-Trans Beverage Co Ltd.	30 giugno 2018 Won Sudcoreani milioni
Totale attività	1.895,6
Totale patrimonio netto	1.695,1
Ricavi	261,0
Risultato di periodo	(307,0)

24. Altre attività non correnti

La voce risulta così composta.

	30 giugno 2018 € milioni	31 dicembre 2017 € milioni
Crediti finanziari	10,6	10,8
Depositi a termine	-	27,0
Attività finanziarie non correnti	10,6	37,8
Partecipazioni in altre imprese	0,4	1,3
Depositi a garanzia	1,0	0,9
Altri crediti non correnti verso controllanti	2,2	2,2
Altri crediti fiscali non correnti	4,2	4,2
Altre attività non correnti	7,8	8,7
Altre attività non correnti	18,5	46,5

I crediti finanziari includono sostanzialmente crediti finanziari fruttiferi di interessi derivanti da cessioni di *business* per €5,1 milioni, nonché depositi vincolati all'estinzione delle *put option* per l'acquisto delle azioni residue di minoranza di J.Wray&Nephew Ltd per €3,2 milioni.

Il decremento dei depositi a termine è dovuto a una riclassifica della posta nella voce Crediti finanziari correnti, a cui si rimanda per maggior dettaglio.

Gli altri crediti fiscali non correnti pari a €4,2 milioni includono i crediti verso l'erario delle società italiane del Gruppo per il diritto al rimborso delle maggiori imposte sui redditi versate in esercizi precedenti per effetto dell'ineducibilità dell'IRAP. Per i periodi dal 2007 al 2011 oggetto di consolidato fiscale, risultano iscritti ulteriori crediti per complessivi €2,2 milioni verso la controllante diretta Alicros S.p.A..

Relativamente ai rapporti verso la controllante diretta Alicros S.p.A., si rimanda alla nota 37-Informativa su parti correlate.

25. Rimanenze e attività biologiche correnti

La voce risulta così composta.

	30 giugno 2018 € milioni	31 dicembre 2017 € milioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	49,1	39,5
Prodotti in corso di lavorazione	69,7	62,7
Liquido in invecchiamento	335,8	282,9
Prodotti finiti e merci	137,3	106,4
Rimanenze	592,0	491,4
Attività biologiche correnti	-	0,4
Attività biologiche correnti	-	0,4
Totale	592,0	491,7

Le rimanenze al 30 giugno 2018 si attestano a €592,0 milioni. Rispetto al 31 dicembre 2017 evidenziano un aumento complessivo di €100,3 milioni. Questa variazione è sostanzialmente attribuibile ai fattori di seguito riepilogati:

- l'acquisto del *business* Bisquit ha comportato un aumento delle giacenze in invecchiamento di €38,3 milioni;
- la cessione della gamma Lemonsoda ha comportato una diminuzione delle giacenze di prodotti finiti di €5,2 milioni;
- la variazione organica di prodotti in invecchiamento, finiti e merci è stato pari a €56,5 milioni, principalmente imputabili all'incremento fisiologico legato alla stagionalità delle vendite che si concentrano normalmente nella seconda metà dell'anno;
- effetti cambio, che hanno inciso per €1,0 milioni sull'incremento delle giacenze al 30 giugno 2018.

Le attività biologiche correnti rappresentano il *fair value* del raccolto delle piantagioni di canna da zucchero non ancora mature. La stima di tale *fair value* è basata sui costi di produzione sostenuti al netto dell'eventuale

impairment, calcolato con riferimento ai ricavi stimati dalla vendita del raccolto al netto dei costi di coltivazione, raccolta e trasporto al punto di vendita.

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

	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2017	(17,7)
Effetto perimetro per acquisizioni (Accantonamenti)/rilasci	(0,1)
Utilizzi	1,5
Differenze cambio e altri movimenti	1,4
Saldo al 30 giugno 2018	(14,7)

26. Crediti finanziari correnti

La voce risulta così composta.

	30 giugno 2018 € milioni	31 dicembre 2017 € milioni
Titoli e depositi a termine	29,6	2,4
Valutazione a <i>fair value</i> di contratti <i>forward</i>	1,8	2,1
Altre attività finanziarie	0,4	0,4
Depositi vincolati	-	4,4
Altri crediti finanziari correnti	2,2	6,9
Crediti finanziari correnti	31,8	9,3

I titoli includono prevalentemente titoli a breve termine o negoziabili che rappresentano un investimento temporaneo di liquidità, ma non soddisfano tutti i requisiti per essere classificati tra le disponibilità liquide e mezzi equivalenti; la voce comprende titoli con scadenza entro 12 mesi.

L'incremento del periodo è da attribuire alla riclassifica dalla voce Altre attività non correnti di un investimento di liquidità della Capogruppo con scadenza 2019.

Le altre attività finanziarie includono prevalentemente i costi sostenuti per l'apertura della linea di credito RCF (*revolving credit facility*), che vengono imputati a conto economico come oneri finanziari lungo la durata della linea stessa.

27. Disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta

Le disponibilità liquide del Gruppo risultano così composte.

	30 giugno 2018 € milioni	31 dicembre 2017 € milioni
Conti correnti bancari e cassa	346,9	363,8
Depositi a termine inferiori a 3 mesi	211,3	150,7
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	558,2	514,5

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono costituite da conti correnti bancari e altri depositi bancari esigibili a vista o al massimo entro un periodo di 3 mesi dalla data di bilancio, intrattenuti con primari istituti di credito, remunerati a tassi variabili parametrati a valori di mercato per la valuta e il periodo di riferimento.

Le disponibilità liquide includono, inoltre, titoli a pronto smobilizzo, rappresentati da investimenti finanziari a breve termine di alta liquidità, prontamente convertibili in valori di cassa noti, in quanto soggetti a un irrilevante rischio di variazione di valore.

Raccordo con la posizione finanziaria netta

Il raccordo con la posizione finanziaria netta del Gruppo è il seguente.

	30 giugno 2018 € milioni	31 dicembre 2017 € milioni
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	558,2	514,5
liquidità (A)	558,2	514,5
titoli	29,6	2,4
altri crediti finanziari correnti	2,2	6,9
crediti finanziari correnti (B)	31,8	9,3
debiti bancari correnti	(9,1)	(17,6)
parte corrente dei debiti per <i>leasing</i>	(0,1)	(0,1)
altri debiti finanziari correnti	(22,6)	(9,1)
parte corrente dei debiti per <i>put option ed earn out</i>	(44,3)	(49,1)
indebitamento finanziario corrente (C)	(76,2)	(76,0)
posizione finanziaria corrente netta (A+B+C)	513,8	447,8
debiti bancari non correnti	(300,1)	(300,4)
parte non corrente dei debiti per <i>leasing</i>	(1,0)	(1,3)
parte non corrente del <i>private placement</i> e prestiti obbligazionari	(1.003,9)	(996,3)
parte non corrente dei debiti per <i>put option ed earn out</i>	(166,3)	(169,1)
indebitamento finanziario non corrente (D)	(1.471,2)	(1.467,1)
indebitamento finanziario netto (A+B+C+D)⁽¹⁾	(957,4)	(1.019,3)
Raccordo con posizione finanziaria del Gruppo presentata nei commenti degli amministratori:		
depositi a termine	-	27,0
crediti finanziari non correnti	10,6	10,8
posizione finanziaria netta del Gruppo	(946,8)	(981,5)

⁽¹⁾ Conforme alla definizione di indebitamento netto come da comunicazione Consob DEM 6064293 del 28 luglio 2006.

Per tutte le informazioni riguardanti le voci che compongono la posizione finanziaria netta al di fuori della liquidità, si rinvia alle note 24-Altre attività non correnti, 26-Crediti finanziari correnti, 35-Strumenti finanziari-informazioni integrative e 36-Attività e passività valutate al *fair value*.

28. Attività nette destinate alla vendita

Le attività nette destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita.

Al 30 giugno 2018, includono attività immobiliari site in Francia e immobili non strumentali che si riferiscono a una porzione residuale del sito di Termoli.

	31 dicembre 2017 € milioni	riclassifiche ad attività destinate alla vendita del periodo € milioni	cessione gamma Lemonsoda € milioni	30 giugno 2018 € milioni
Attività				
Immobilizzazioni materiali nette	18,6	0,6	(12,6)	6,6
<i>Goodwill</i> e marchi	23,6	-	(23,6)	-
Altre attività non correnti	0,2	-	-	-
Rimanenze	5,2	-	(5,2)	-
Totale attività classificate come destinate alla vendita	47,7	0,6	(41,7)	6,6
Passività				
Altre passività correnti	0,1	-	(0,1)	-
Totale passività classificate come destinate alla vendita	0,1	-	(0,1)	-
Totale attività nette	47,6	0,6	(41,6)	6,6

29. Patrimonio netto

Il Gruppo gestisce la struttura del capitale e la modifica in funzione delle variazioni delle condizioni economiche e delle peculiarità di rischio dell'attività sottostante.

Al fine di mantenere o modificare la struttura del capitale, il Gruppo può adeguare i dividendi pagati agli azionisti e/o emettere nuove azioni.

Coerentemente con altri gruppi operanti nel medesimo settore, il Gruppo effettua il monitoraggio del capitale sulla base del multiplo indebitamento netto/EBITDA.

L'indebitamento è pari al valore della posizione finanziaria netta del Gruppo calcolata ai cambi medi dei 12 mesi precedenti; l'EBITDA corrisponde al risultato operativo del Gruppo, su base rettificata, al lordo degli ammortamenti e degli utili di terzi, pro-formato per tenere conto dell'effetto delle acquisizioni e delle cessioni avvenute negli ultimi 12 mesi.

Tale multiplo, al 30 giugno 2018, è pari a 1,9 volte (era pari a 2,0 volte al 31 dicembre 2017).

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

Capitale

Al 30 giugno 2018 il capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A., pari a €58.080.000 interamente versati, è suddiviso in 1.161.600.000 azioni ordinarie, dal valore nominale di €0,05.

Azioni in circolazione e azioni proprie

La seguente tabella mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 30 giugno 2018 e negli ultimi due esercizi.

	Numero azioni			Valore nominale		
	30 giugno 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	30 giugno 2018 €	31 dicembre 2017 €	31 dicembre 2016 €
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	1.152.546.887	1.158.915.312	1.158.157.108	57.627.344	57.945.766	57.907.855
Acquisti a favore del piano di <i>stock option</i>	(4.500.000)	(10.910.000)	(4.652.270)	(225.000)	(545.500)	(232.614)
Vendite	3.369.801	4.541.575	5.410.474	168.490	227.079	270.524
Azioni in circolazione alla fine del periodo	1.151.416.688	1.152.546.887	1.158.915.312	57.570.834	57.627.344	57.945.766
Totale azioni proprie possedute	10.183.312	9.053.113	2.684.688	509.166	452.656	134.234
% delle azioni proprie sul capitale sociale	0,88%	0,78%	0,23%			

Nel 2018 sono state acquistate 4.500.000 azioni proprie, a un prezzo di acquisto di €27,8 milioni, equivalente a un prezzo medio unitario di €6,18.

Sono state vendute 3.369.801 azioni, a un controvalore di €10,0 milioni a fronte dell'esercizio di diritti di *stock option*, con il conseguimento di una differenza negativa di €9,0 milioni, contabilizzata a patrimonio netto e compensata dall'utilizzo della riserva di *stock option* pari a €2,7 milioni.

Dividendi pagati e proposti

I dividendi deliberati e pagati nell'esercizio e in quello precedente e i dividendi sottoposti a approvazione da parte dell'Assemblea che approva il bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 sono i seguenti.

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	30 giugno 2018 € milioni	31 dicembre 2017 € milioni	30 giugno 2018 €	31 dicembre 2017 €
Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie	57,5	52,1	0,050	0,045
Dividendi proposti su azioni ordinarie ⁽¹⁾		57,5		0,050

⁽¹⁾ Calcolato sulla base delle azioni in circolazione al 28 febbraio 2018, data del Consiglio di amministrazione.

Altre riserve

	<i>Stock option</i>	<i>Cash flow hedging</i>	Conversione bilanci in valuta	Riserva rimisurazione effetti attuariali piani a benefici definiti	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2017	30,0	(0,7)	(150,3)	(1,7)	(122,7)
Costo <i>stock option</i> dell'esercizio	2,9	-	-	-	2,9
Esercizio <i>stock option</i>	(2,7)	-	-	-	(2,7)
Perdite (utili) riclassificati a conto economico	-	(1,6)	-	-	(1,6)
Utili (perdite) rilevate a patrimonio netto	-	(7,0)	-	1,5	(5,5)
Effetto fiscale rilevato a patrimonio netto	-	1,7	-	(0,3)	1,4
Differenze di conversione	-	-	3,0	-	3,0
Saldo al 30 giugno 2018	30,2	(7,5)	(147,3)	(0,6)	(125,1)

La riserva per *stock option* rileva l'accantonamento effettuato in contropartita del costo figurativo riconosciuto a conto economico per i diritti d'opzione assegnati, determinato con riferimento al *fair value* del diritto stesso, calcolato applicando il modello Black-Scholes.

Per informazioni in merito ai piani di *stock option* del Gruppo, si rinvia a quanto esposto alla nota 34-Piano di *stock option*.

La riserva per *hedging* accoglie, al netto del relativo effetto fiscale, le movimentazioni relative all'adeguamento al *fair value* degli strumenti finanziari derivati contabilizzati con la metodologia del *cash flow hedging*.

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto esposto alla nota 35-Strumenti finanziari-informazioni integrative.

La riserva di conversione accoglie le differenze cambio relative alla conversione dei bilanci espressi in valuta diversa dall'Euro delle società controllate.

La riserve da rimisurazione effetti attuariali su piani a benefici definiti accoglie gli effetti delle modifiche nelle ipotesi attuariali utilizzate per la misurazione delle obbligazioni nette per piani a benefici definiti.

30. Prestiti obbligazionari e altre passività non correnti

Il dettaglio dei prestiti obbligazionari e delle altre passività non correnti è il seguente.

	30 giugno 2018	31 dicembre 2017
	€ milioni	€ milioni
Prestito obbligazionario emesso nel 2012	218,3	218,1
Prestito obbligazionario emesso nel 2015	578,1	577,5
Prestiti obbligazionari emessi nel 2017	200,0	200,0
Totale prestiti obbligazionari	996,5	995,6
Debiti e finanziamenti verso banche	300,1	300,4
<i>Leasing</i>	1,0	1,3
Passività non correnti per derivati di copertura	7,4	0,7
Debiti per <i>put option</i> ed <i>earn out</i>	166,3	169,1
Passività finanziarie non correnti	474,8	471,6
Altre passività non finanziarie	10,1	22,0
Altre passività non correnti	484,9	493,6

Prestiti obbligazionari

Al 30 giugno 2018 i prestiti obbligazionari includono i seguenti prestiti collocati dalla Capogruppo:

- Eurobond 2012 con durata pari a 7 anni e importo nominale residuo pari a €219,1 milioni (scadenza il 25 ottobre 2019). La cedola annua fissa è pari al 4,5%, il prezzo di emissione è risultato pari al 99,068% e corrisponde a un rendimento lordo dell'obbligazione del 4,659%;
- Eurobond 2015 con scadenza 30 settembre 2020 e importo nominale residuo pari a €580,9 milioni. L'offerta è stata collocata al 99,715% del valore nominale e il prestito prevede il pagamento di cedole a un tasso di interesse nominale fisso pari al 2,75%. Il rendimento lordo dell'obbligazione risulta pertanto pari a 2,81%;
- prestito obbligazionario della Capogruppo emesso nel 2017 con scadenza 5 aprile 2022 di nominali €50 milioni. La cedola annua fissa è pari al 1,768%;
- prestito obbligazionario della Capogruppo emesso nel 2017 con scadenza 5 aprile 2024 di nominali €150 milioni. La cedola annua fissa è pari al 2,165%.

Le variazioni registrate nel corso del primo semestre 2018 in relazione agli effetti del costo ammortizzato dei prestiti obbligazionari sopra esposti sono negativi e ammontano a €0,9 milioni.

Debiti e finanziamenti verso banche

La voce include finanziamenti denominati in Euro, intrattenuti con primarie istituzioni finanziarie, sui quali maturano prevalentemente interessi variabili legati a parametri di mercato. In particolare, la Capogruppo ha sottoscritto nel corso dell'esercizio 2016 un finanziamento *bullet* di €300 milioni, a un tasso pari a Euribor 3 mesi più uno *spread* del 0,85%. Il prestito a termine è affiancato da una *revolving credit facility* (RCF) di importo pari a €200 milioni con scadenza agosto 2021, non utilizzata al 30 giugno 2018.

Leasing

La voce include principalmente debiti a fronte di contratti per l'utilizzo di automezzi per €1,0 milioni al 30 giugno 2018.

Debito per *put option* ed *earn out*

Al 30 giugno 2018, la voce Debiti per *put option* ed *earn out*, nella sua componente a lungo termine, include:

- il debito (pari a €142,4 milioni) sorto a seguito degli accordi siglati con alcuni ex azionisti di Société des Produits Marnier Lapostolle S.A., finalizzati ad acquistare, entro il 2021, tutte le rimanenti azioni da essi detenute;
- il debito stimato per *earn out* legato all'acquisizione di Bulldog per €23,8 milioni esercitabile a partire dal 2019 ed entro il 2021;
- il debito stimato per *earn out* da pagarsi oltre l'esercizio successivo, relativamente all'acquisizione del marchio Sagatiba.

Altre passività non finanziarie

Le altre passività non finanziarie al 30 giugno 2018 includono prevalentemente la quota a medio-lungo termine per piani di incentivazione maturate nei confronti di dipendenti per €3,1 milioni, oltre a piani per copertura mediche e partecipazione agli utili a beneficio dei dipendenti per complessivi €5,7 milioni. La variazione rispetto al 31 dicembre 2017 è imputabile alla riclassifica, tra le passività correnti, di alcuni benefici a dipendenti per piani di incentivazione a medio termine, liquidabili nell'esercizio successivo.

31. Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti

La tabella che segue mostra il dettaglio dei debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti del Gruppo.

	30 giugno 2018	31 dicembre 2017
	€ milioni	€ milioni
Debiti e finanziamenti verso banche	7,1	13,8
Debiti verso altri finanziatori	2,0	3,8
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	19,6	8,9
Leasing	0,1	0,1
Passività correnti per derivati di copertura	3,0	0,2
Debiti per <i>put option</i> ed <i>earn out</i>	44,3	49,1
Totale altri debiti finanziari	69,0	62,1

Debiti verso banche

I debiti verso le banche a breve termine sono riconducibili a finanziamenti a breve termine o a linee di credito utilizzate dal Gruppo per ottenere maggiori disponibilità finanziarie. La variazione complessiva è sostanzialmente determinata dal rimborso e utilizzo di linee di credito e finanziamenti a breve termine per l'attività di gestione corrente del Gruppo. Si segnala che alcuni finanziamenti, estinti anticipatamente in data 2 luglio 2018, sono garantiti da ipoteca sugli immobili di Caltanissetta.

Debito per *put option* ed *earn out*

La quota a breve di questi debiti include debiti per *put option* (€44,1 milioni) e per *earn out* (€0,2 milioni).

Per quanto riguarda le *put option*, il debito si riferisce:

- per €3,1 milioni all'acquisto delle azioni residue di minoranza di J. Wray&Nephew Ltd. a garanzia dei quali il Gruppo detiene risorse liquide vincolate;
- per €41,0 milioni all'opzione di acquisto di alcune azioni ancora detenute dagli ex azionisti di Société des Produits Marnier Lapostolle S.A., esercitabile nei prossimi 12 mesi.

I debiti per *earn out* sono invece riferiti alla *tranche* annuale di Sagatiba per €0,2 milioni.

32. Fondi rischi e oneri futuri

La tabella che segue mostra i movimenti intervenuti nella voce nel periodo in esame.

	Fondo imposte	Fondo ristrutturazioni	Fondo indennità suppletiva clientela	Altri	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2017	83,1	9,5	1,2	29,8	123,7
Effetto perimetro per acquisizioni	-	-	-	0,1	0,1
Accantonamenti	-	10,2	0,1	-	10,3
Utilizzi	-	(0,5)	-	(1,7)	(2,2)
Rilasci	-	(2,6)	-	(0,0)	(2,6)
Differenze cambio e altri movimenti	(0,1)	(0,2)	-	(1,9)	(2,2)
Saldo al 30 giugno 2018	83,0	16,5	1,2	26,4	127,2

Relativamente alla movimentazione dei fondi rischi, rispetto a quanto esposto nella relazione finanziaria annuale 2017, si segnalano accantonamenti per €10,2 milioni effettuati nel corso dell'anno in connessione ai processi di ristrutturazione in corso all'interno del Gruppo e utilizzi del fondo ristrutturazione per pagamenti avvenuti nel corso del semestre per €0,5 milioni.

Gli altri fondi accolgono l'iscrizione da parte della Capogruppo e delle controllate di passività per cause legali diverse, tra cui un contenzioso legale pari a €12,4 milioni per una disputa relativa a un accordo di distribuzione.

L'informativa sotto riportata riguarda le passività potenziali derivanti da contenziosi in essere sulle quali tuttavia il Gruppo non ritiene opportuno effettuare accantonamenti alla data della presente relazione.

Sono in essere vari contenziosi con l'amministrazione fiscale brasiliana, per i quali tuttavia si ritiene l'eventualità di soccombenza non probabile in base alle informazioni a disposizione alla data della presente relazione.

- Al 30 giugno 2018, risulta in essere un contenzioso relativo all'IPI (imposta di fabbricazione) in cui si contesta a Campari do Brasil Ltda. la corretta classificazione dei prodotti commercializzati.

Le maggiori imposte e sanzioni contestate sono pari a Real Brasiliani 34,5 milioni (€7,8 milioni al tasso di cambio del 30 giugno 2018), oltre agli interessi.

A maggio 2018 il Gruppo ha ricevuto sentenza sfavorevole per circa BRL 10,3 milioni (pari a €2,3 milioni al tasso di cambio del 30 giugno 2018) contro la quale è stato presentato ricorso.

Sulla base delle valutazioni effettuate dai legali esterni il Gruppo ritiene che il contenzioso si concluderà con un giudizio favorevole alla società.

Al momento si ritiene che non sussistano i presupposti per effettuare un apposito accantonamento.

- Un altro contenzioso ancora in discussione si riferisce a un verbale di accertamento relativo al pagamento dell'imposta ICMS (Imposta sulla circolazione delle merci e dei servizi), in relazione alle vendite effettuate da Campari do Brasil Ltda. a un singolo cliente, negli anni 2007 e 2008; tale verbale è stato notificato alla società il 16 febbraio 2012. L'importo accertato, comprensivo di sanzioni, ammonta a Real Brasiliani 46,9 milioni (pari

a €10,5 milioni al tasso di cambio al 30 giugno 2018), oltre agli interessi.

Il contenzioso è pendente di fronte alla corte amministrativa e non se ne 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.

- A giugno 2016 la società ha ricevuto un avviso di accertamento relativo agli anni 2012 e 2013 per una presunta non conformità nell'utilizzo di un beneficio fiscale riguardante le vendite di prodotti finiti provenienti dallo stabilimento di Suape. L'importo contestato è pari a BRL 24,5 milioni (€5,5 milioni al tasso di cambio al 30 giugno 2018) comprese le relative sanzioni. I legali della società hanno predisposto un appello che dimostra la conformità a tutti i requisiti previsti dalla normativa fiscale. In base al parere espresso dai legali, il Gruppo continua a ritenere che non sussistano i presupposti per effettuare un apposito accantonamento.

Infine, a dicembre 2015, è stata notificata a J.Wray&Nephew Ltd una richiesta di risarcimento per un ammontare complessivo pari a USD 23 milioni da parte di Algix Jamaica Ltd., che sostiene di aver subito dei danni al proprio allevamento ittico a causa delle acque di scarico derivanti dalle lavorazioni dello zucchero effettuate da J.Wray&Nephew Ltd.. Nel corso del processo, al fine di potere proseguire con l'attività di produzione dello zucchero, a J.Wray&Nephew Ltd. è stato richiesto di ottemperare a specifiche nuove norme ambientali. Nel corso del 2017 J.Wray&Nephew Ltd. ha ottemperato alle predette norme e l'attività di produzione di zucchero è stata quindi autorizzata.

La società, sostenuta dai propri consulenti legali, ritiene tuttora che non vi sia alcun nesso causale tra le proprie attività e le perdite che Algix Jamaica Ltd. avrebbe subito e che pertanto la richiesta di danni appare infondata sia nel merito che nella quantificazione dei danni. Non è stato pertanto accantonato alcun fondo a tale riguardo.

33. Crediti e debiti per imposte sul reddito

La voce risulta così composta.

	30 giugno 2018 € milioni	31 dicembre 2017 € milioni
Imposte sul reddito	13,7	13,1
Crediti verso controllante per consolidato fiscale	9,1	15,5
Crediti per imposte sul reddito	22,8	28,6
Debiti tributari	12,0	20,7
Debiti verso controllante per consolidato fiscale	1,3	1,1
Debiti per imposte sul reddito	13,3	21,8

I debiti in questione sono tutti scadenti entro 12 mesi. Il debito per imposte sul reddito è esposto al netto degli acconti versati e delle ritenute subite.

34. Piano di stock option

Si rimanda alla nota 43 del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 per una informativa completa relativa ai piani di *stock option* del Gruppo.

L'Assemblea degli azionisti del 23 aprile 2018 ha approvato un nuovo piano di *stock option*, stabilendo il numero massimo di azioni attribuibili (con separata indicazione di quelle attribuibili agli amministratori della Capogruppo e di quelle attribuibili a ogni altro beneficiario) e dando facoltà al consiglio di amministrazione della Capogruppo di individuare, nei limiti stabiliti dall'Assemblea, i beneficiari e il numero di opzioni a ciascuno attribuite.

Le opzioni sono state quindi assegnate in data 9 maggio 2018 ai singoli beneficiari, con facoltà di esercizio delle stesse nel corso del biennio successivo alla scadenza del quinto anno dalla data di assegnazione.

Il numero di diritti totali assegnati nel corso del 2018 è di 11.298.000, per l'acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di €6,25, pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

La tabella che segue mostra l'evoluzione dei piani di *stock option* nei periodi considerati.

	30 giugno 2018		31 dicembre 2017	
	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)
Diritti esistenti all'inizio del periodo	56.402.473	3,32	61.671.300	3,19
Diritti concessi nel periodo	11.298.000	6,25	1.179.323	6,19
(Diritti annullati nel periodo)	(2.417.388)	3,62	(1.905.575)	3,38
(Diritti esercitati nel periodo) ⁽¹⁾	(3.369.801)	2,96	(4.541.575)	2,25
(Diritti scaduti nel periodo)	-	-	(1.000)	-
Diritti esistenti alla fine del periodo	61.913.284	3,86	56.402.473	3,32
di cui esercitabili alla fine del periodo	15.411.226	2,64	15.128.339	2,63

⁽¹⁾ Il prezzo medio di mercato alla data di esercizio è di stato di €6,33.

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

La volatilità è stata stimata con l'ausilio dei dati forniti da un *provider* di informazioni di mercato, condivisi con un primario istituto di credito, e corrisponde alla stima di volatilità del titolo nel periodo coperto dal piano.

Le ipotesi assunte per la valutazione del *fair value* delle opzioni emesse nel corso del 2018 sono le seguenti.

	2018
Dividendi attesi (€)	0,05
Volatilità attesa (%)	20%
Volatilità storica (%)	20%
Tasso di interesse di mercato	0,67%
Vita attesa opzioni (anni)	7,00
Prezzo di esercizio (€)	6,25

35. Strumenti finanziari-informazioni integrative

Di seguito si espone il valore al quale sono rilevate le singole categorie di attività e passività finanziarie detenute dal Gruppo al 30 giugno 2018 e al 31 dicembre 2017, rivisti in base alle nuove regole di classificazione previste dal principio IFRS 9-Strumenti finanziari. Per maggiori informazioni in merito alla prima applicazione del nuovo principio contabile si rimanda a quanto riportato alla nota 4-Variazioni nei principi contabili.

30 giugno 2018	Valutazione al costo ammortizzato	Valutazione al <i>fair value</i> a conto economico	Valutazione al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico complessivo
€ milioni			
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	558,2		
Crediti commerciali	233,6		
Crediti finanziari correnti	30,0		
Altri crediti correnti	7,2		
Attività finanziarie non correnti	10,6		
Partecipazioni in altre imprese		0,4	
Altre attività non correnti	1,0		
Debiti verso banche	(309,2)		
Debiti per <i>leasing</i>	(1,1)		
Prestiti obbligazionari	(996,5)		
Ratei su prestiti obbligazionari	(19,6)		
Debito per <i>put option</i>		(210,6)	
Debiti commerciali	(187,5)		
Attività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>		1,3	
Attività correnti per derivati di copertura			0,5
Passività non correnti per derivati di copertura			(7,4)
Passività correnti per derivati di copertura			(3,0)
Totale	(673,3)	(208,9)	(9,9)
31 dicembre 2017-IFRS 9	Valutazione al costo ammortizzato	Valutazione al <i>fair value</i> a conto economico	Valutazione al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico complessivo
€ milioni			
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	514,5		
Crediti commerciali	317,5		
Crediti finanziari correnti	7,2		
Altri crediti correnti	7,3		
Attività finanziarie non correnti	37,8		
Partecipazioni in altre imprese		1,3	
Altre attività non correnti	0,9		
Debiti verso banche	(318,1)		
Debiti per <i>leasing</i>	(1,4)		
Prestiti obbligazionari	(995,6)		
Ratei su prestiti obbligazionari	(8,9)		
Debito per <i>put option</i>		(218,2)	
Debiti commerciali	(225,6)		
Attività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>		1,5	
Attività correnti per derivati di copertura			0,6
Passività non correnti per derivati di copertura			(0,7)
Passività correnti per derivati di copertura			(0,2)
Passività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>			-
Totale	(664,4)	(215,3)	(0,3)

Si riporta di seguito, per fini esclusivamente comparativi, le categorie di attività e passività finanziarie detenute dal Gruppo al 31 dicembre 2017 secondo quanto previsto dalla normativa in vigore al 31 dicembre 2017

31 dicembre 2017- IAS39	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico complessivo	Derivati di copertura
€ milioni					
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	514,5				
Attività finanziarie correnti	7,2				
Altre attività finanziarie non correnti	37,8				
Crediti commerciali	317,5				
Debiti verso banche		(318,1)			
Debiti per <i>leasing</i>		(1,4)			
Prestiti obbligazionari		(995,6)			
Ratei su prestiti obbligazionari		(8,9)			
Debito per <i>put option</i>			(218,2)		
Debiti commerciali		(225,6)			
Attività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>			1,5		
Attività correnti per derivati di copertura					0,6
Passività non correnti per derivati di copertura					(0,7)
Passività correnti per derivati di copertura					(0,2)
Totale	876,9	(1.549,6)	(216,7)	-	(0,3)

36. Attività e passività valutate al *fair value*

In base a quanto richiesto dal principio IFRS 13-Misurazioni del *fair value* si fornisce la seguente informativa.

I modelli attualmente utilizzati dal Gruppo per la misurazione dei *fair value* degli strumenti finanziari prevedono l'inclusione delle componenti di *non-performance risk rating* delle controparti. Il metodo usato nella determinazione dei *fair value* è di seguito descritta.

Fair value degli strumenti finanziari:

- per le attività e passività finanziarie che sono liquide o hanno una scadenza molto prossima, si suppone che il valore contabile approssimi il valore equo; questa ipotesi si applica anche per i depositi a termine, i titoli a pronto smobilizzo e gli strumenti finanziari a tasso variabile;
- per la valutazione del *fair value* degli strumenti di copertura si è ricorso all'utilizzo di modelli di valutazione utilizzando parametri di mercato;
- il *fair value* dei debiti finanziari non correnti è stato ottenuto mediante l'attualizzazione di tutti i flussi finanziari futuri, alle condizioni in essere alla fine del periodo.

Fair value degli strumenti non finanziari:

- per le attività biologiche immobilizzate è stato utilizzato il metodo del costo al netto degli ammortamenti cumulati per la determinazione del valore di iscrizione;
- per le attività biologiche correnti (prodotto agricolo) il valore di *fair value* è stato determinato in base al prezzo di vendita al netto dei costi di cessione stimati.

Per quanto riguarda gli investimenti immobiliari, gli stessi sono valutati al *fair value* oppure al costo, quando si ritiene lo stesso una approssimazione attendibile del relativo *fair value*.

Le seguenti tabelle analizzano la gerarchia degli strumenti finanziari e non finanziari valutati a *fair value*, in base alle tecniche di valutazione utilizzate:

- livello 1: le tecniche di valutazione utilizzano prezzi quotati su un mercato attivo per le attività o le passività soggette alla valutazione;
- livello 2: le tecniche di valutazione considerano *input* diversi dalle quotazioni precedenti, ma comunque osservabili direttamente o indirettamente sul mercato;
- livello 3: le tecniche usate utilizzano *input* che non si basano su dati di mercato osservabili.

Nel corso del primo semestre 2018 non sono state apportate modifiche nelle tecniche di valutazione utilizzate.

Strumenti finanziari

I derivati, valutati utilizzando tecniche che si basano sui dati di mercato, sono principalmente *swap* sui tassi d'interesse e contratti di vendita/acquisto a termine di valuta che hanno finalità di copertura sia del valore equo degli strumenti sottostanti che dei flussi di cassa.

Le tecniche di valutazione applicate con maggior frequenza includono i modelli di '*forward pricing*' e '*swap*', che utilizzano i calcoli del valore attuale.

I modelli incorporano diversi *input* inclusi la qualità di credito della controparte, la volatilità dei mercati, i cambi a pronti e *forward*, i tassi d'interesse attuali e *forward*.

La tabella seguente analizza gli strumenti finanziari valutati al *fair value* in base a tre differenti livelli di valutazione.

30 giugno 2018	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Contratti a termine sui cambi		0,5	
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>		1,3	
Partecipazioni in altre imprese		0,4	
Passività valutate al <i>fair value</i>			
Debito per <i>put option</i>		210,6	
<i>Interest rate swap</i> su operazioni future		7,4	
Contratti a termine su cambi		3,0	
<hr/>			
31 dicembre 2017	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Contratti a termine sui cambi		0,6	
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>		1,5	
Partecipazioni in altre imprese		1,3	
Passività valutate al <i>fair value</i>			
Debito per <i>put option</i>		218,2	
<i>Interest rate swap</i> su operazioni future		0,7	
Contratti a termine sui cambi e tassi		0,2	

Non vi sono attività o passività finanziarie valutate con il livello 1 e 3 al 30 giugno 2018.

Il livello 2 di valutazione utilizzato per gli strumenti finanziari misurati al *fair value* si basa su parametri, come tassi di cambio e tassi di interesse, che sono quotati in mercati attivi o osservabili su curve di tassi ufficiali.

Nel corso del primo semestre 2018 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei *fair value*.

Strumenti non finanziari

La tabella seguente analizza gli strumenti non finanziari valutati al *fair value*.

30 giugno 2018	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Investimenti immobiliari	122,4	-	-
Attività biologiche	-	-	-
<hr/>			
31 dicembre 2017	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Investimenti immobiliari	120,9	-	-
Attività biologiche	-	0,4	-

Il livello 2 di valutazione utilizzato per le attività biologiche è generalmente basato sui flussi di cassa attesi derivanti dalla vendita dei prodotti agricoli.

Nel corso del primo semestre 2018 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei *fair value*.

37. Informativa su parti correlate

Davide Campari-Milano S.p.A. è controllata da Alicros S.p.A. a sua volta controllata da Lagfin S.C.A. Société en Commandite par Actions.

Davide Campari-Milano S.p.A. e le sue controllate italiane hanno aderito all'opzione del regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti T.U.I.R., per gli esercizi 2014 al 2019.

Pertanto, i crediti e debiti fiscali per imposte sul reddito delle singole società italiane vengono iscritti verso la controllante diretta della Capogruppo, Alicros S.p.A..

Inoltre, Alicros S.p.A., Davide Campari-Milano S.p.A. e alcune sue controllate italiane, hanno aderito all'opzione per il regime I.V.A. di Gruppo ai sensi dell'articolo 73 comma 3 del D.P.R. 633/72.

Al 30 giugno 2018, la Capogruppo e le società controllate italiane presentano una situazione debitoria verso Alicros S.p.A. per I.V.A. per €15,0 milioni.

Si segnala altresì che i crediti e debiti che sorgono a seguito di tutti i rapporti fiscali di cui sopra non sono fruttiferi di interessi.

I rapporti con società collegate 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 2018	Crediti (debiti) per consolidato fiscale € milioni	(Debiti) per consolidato fiscale € milioni	Crediti (debiti) per I.V.A. di Gruppo € milioni	Altri crediti fiscali non correnti € milioni
Alicros S.p.A.	9,1	(1,3)	(15,0)	2,2
Totale	9,1	(1,3)	(15,0)	2,2
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	40%	9%	10%	29%

31 dicembre 2017	Crediti (debiti) per consolidato fiscale € milioni	Debiti per consolidato fiscale € milioni	Crediti (debiti) per I.V.A. di Gruppo € milioni	Altri crediti fiscali non correnti € milioni
Alicros S.p.A.	15,5	(1,1)	(4,3)	2,2
Totale	15,5	(1,1)	(4,3)	2,2
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	54%	5%	3%	26%

primo semestre 2018	Altri proventi e oneri € milioni
Alicros S.p.A.	-
Totale	-
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	-%

primo semestre 2017	Altri proventi e oneri € milioni
Alicros S.p.A.	0,1
Totale	0,1
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	-0%

38. Impegni e rischi

Per informazioni in merito agli impegni e rischi del Gruppo si rinvia a quanto esposto alla nota 47-Impegni e rischi del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

39. Eventi successivi

Non risultano eventi significativi avvenuti successivamente alla chiusura del periodo.

Sesto San Giovanni (MI), mercoledì 1 agosto 2018

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, in qualità di Amministratore Delegato, 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, TUF:

- 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 2018.

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 per i 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 (MI), mercoledì 1 agosto 2018

Amministratore Delegato

Robert Kunze-Concewitz

Dirigente preposto alla redazione

dei documenti contabili societari

e Amministratore Delegato

Paolo Marchesini



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti di
Davide Campari-Milano SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di Davide Campari-Milano SpA e sue controllate (Gruppo Campari) al 30 giugno 2018. Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio e altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Campari al 30 giugno 2018 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, 1 agosto 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

Paolo Caccini
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20140 Via Monte Rosa 01 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.800.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12970880155 Iscritta al n° 110644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Tatò 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516188211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wagner 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010220041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049875481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091249737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Trullo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 00 Tel. 0422696011 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascale 43 Tel. 043225780 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Franco 21/C Tel. 0458263901 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it

Davide Campari-Milano S.p.A.

Sede legale: Via Franco Sacchetti 20, 20099 Sesto San Giovanni (MI)

Capitale Sociale: Euro 58.080.000 i.v.

Codice fiscale e Registro Imprese Milano 06672120158

Investor Relations

Telefono: (39) 0262251

e-mail: investor.relations@campari.com

Website

www.camparigroup.com