

CAMPARI

Half-year report as at 30 June 2005

Relazione semestrale al 30 giugno 2005

Relazione semestrale al 30 giugno 2005

INDICE

5	Introduzione (applicazione IAS/IFRS)
7	Dati di sintesi (<i>Highlight</i>)
9	Organi sociali
11	Commenti degli amministratori (<i>Management Report</i>)
11	Eventi significativi del primo semestre 2005
14	Andamento delle vendite
21	Conto economico consolidato del semestre
25	Redditività per area di <i>business</i>
28	Investimenti
28	Attività di ricerca e sviluppo
29	Rendiconto finanziario riclassificato
31	Posizione finanziaria netta
33	Situazione patrimoniale
35	Eventi successivi alla chiusura del semestre
35	Evoluzione prevedibile della gestione
36	<i>Risk management</i>
38	<i>Investor information</i>
42	Situazione semestrale consolidata
42	Prospetti contabili
42	<i>Conto economico consolidato</i>
43	<i>Stato patrimoniale consolidato</i>
44	<i>Rendiconto finanziario consolidato</i>
45	<i>Prospetto delle variazioni di patrimonio netto</i>
46	Note di commento
46	<i>Criteri di redazione</i>
59	<i>Informativa di settore</i>
63	<i>Note al conto economico</i>
69	<i>Note allo stato patrimoniale</i>
84	<i>Altre informazioni</i>
86	<i>Corporate governance</i>
87	Prospetti contabili della Capogruppo
92	Appendice – Transizione ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS)
120	Relazioni della società di revisione

INTRODUZIONE (APPLICAZIONE IAS/IFRS)

Con l'entrata in vigore del Regolamento Europeo n.1606/2002 del 19 luglio 2002, a partire dall'esercizio 2005, le società con titoli ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato degli Stati membri dell'Unione Europea devono redigere il bilancio consolidato conformemente ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) omologati dalla Commissione Europea.

La CONSOB, con delibera n. 14990 del 14 aprile 2005, ha modificato, fra gli altri, l'articolo 81 – *Relazione semestrale*, del Regolamento Emittenti n. 11971/1999.

La nuova disciplina dell'articolo 81 prevede, di norma, che *“la relazione semestrale è redatta in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l’informativa finanziaria infrannuale, adottato secondo la procedura di cui all’art. 6 del regolamento (CE) n.1606/2002”*.

Il nuovo articolo 81 – *Relazione semestrale* comporta, pertanto, l'adozione integrale delle regole dettate dal principio contabile IAS 34 e dai Paragrafi 45 e 46 del principio contabile IFRS 1, nonché la presentazione delle informazioni richieste dai paragrafi 39, 40 e 41 di detto principio.

In conformità a quanto dettato dal Regolamento Europeo n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, il Gruppo Campari a partire dal 1 gennaio 2005 ha adottato i principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

La presente Relazione semestrale al 30 giugno 2005 è stata redatta, pertanto, applicando i criteri di valutazione e misurazione stabiliti dagli IAS/IFRS, adottati dalla Commissione Europea.

Gli stessi criteri sono stati adottati nel redigere le situazioni economiche e patrimoniali di confronto.

In Appendice, sono illustrati gli effetti derivanti dalla transizione agli IAS/IFRS e riportate le riconciliazioni previste dall'IFRS 1 – *Prima adozione degli International Financial Reporting Standards*, corredate delle relative note esplicative.

Ai sensi della comunicazione Consob n. DEM/5025723 del 15 aprile 2005 i saldi presentati nei prospetti di riconciliazione relativi al 1 gennaio e al 31 dicembre 2004 sono stati assoggettati a revisione contabile completa.

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili esposte nella presente Relazione semestrale si basano sui Principi Contabili Internazionali e le relative interpretazioni attualmente in vigore; pertanto, tali dati potrebbero subire modifiche al fine di riflettere i cambiamenti che potrebbero intervenire sino al 31 dicembre 2005 per effetto di future omologazioni da parte della Commissione Europea di nuovi *standard*, di nuove interpretazioni, o di linee guida emesse dall'“*International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC)*”.

DATI DI SINTESI (*HIGHLIGHT*)

€ milioni	2005	2004	variazione % ⁽¹⁾	variazione % a cambi costanti
Valori relativi al primo semestre				
Vendite nette	363,9	354,6	2,6%	3,2%
Margine commerciale	107,5	104,2	3,2%	4,5%
EBITDA	92,0	86,0	7,0%	8,5%
Risultato operativo	83,6	77,5	7,9%	9,6%
Utile prima delle imposte	78,6	72,4	8,6%	10,1%
Utile netto di pertinenza del Gruppo	53,4	45,1	18,4%	20,4%
Costi del personale	39,7	38,4	3,3%	
Numero medio dei dipendenti	1.542	1.525	1,1%	
Investimenti (esclusi avviamento e marchi)	10,6	10,4	2,6%	
<i>Free cash flow</i>	39,9	37,1	7,5%	
Valori al 30 giugno 2005 e al 31 dicembre 2004				
Posizione finanziaria netta	(355,8)	(226,7)	-129,1	
Patrimonio netto	619,4	629,2	-9,8	
Capitale investito	975,2	855,8	119,3	

(1) la variazione della posizione finanziaria netta, del patrimonio netto e del capitale investito è in € milioni.

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ⁽¹⁾

Luca Garavoglia
Presidente

Vincenzo Visone
Amministratore Delegato e Chief Executive Officer

Stefano Saccardi
*Amministratore Delegato
e Officer Legal Affairs and Business Development*

Paolo Marchesini
Amministratore Delegato e Chief Financial Officer

Luca Cordero di Montezemolo ⁽²⁾
Amministratore

Cesare Ferrero ⁽³⁾
Amministratore e membro del Comitato Audit

Franzo Grande Stevens ⁽⁴⁾
Amministratore e membro del Comitato Remunerazione e Nomine

Marco P. Perelli-Cippo ⁽⁴⁾
Amministratore e membro del Comitato Remunerazione e Nomine

Giovanni Rubboli ^{(3) (4)}
*Amministratore, membro del Comitato Audit
e membro del Comitato Remunerazione e Nomine*

Renato Ruggiero
Amministratore

Anton Machiel Zondervan ⁽³⁾
Amministratore e membro del Comitato Audit

Con delibera del 29 aprile 2004 l'Assemblea ha confermato Presidente Luca Garavoglia, per una durata triennale e fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2006, con i poteri di legge e statutariamente previsti.

È stata inoltre deliberata la riduzione del numero degli Amministratori da 14 a 11.

Con delibera del 10 maggio 2004 il Consiglio di Amministrazione ha conferito agli Amministratori Delegati Vincenzo Visone, Stefano Saccardi e Paolo Marchesini i seguenti poteri per una durata triennale e fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2006:

- 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.

COLLEGIO SINDACALE ⁽⁵⁾

Umberto Tracanella
Presidente

Antonio Ortolani
Sindaco Effettivo

Alberto Lazzarini
Sindaco Effettivo

Alberto Garofalo
Sindaco Supplente

Giuseppe Pajardi
Sindaco Supplente

Paolo Proserpio
Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE ⁽⁶⁾

Reconta Ernst & Young S.p.A.

(1) In carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2006, come da delibera dell'Assemblea del 29 aprile 2004.

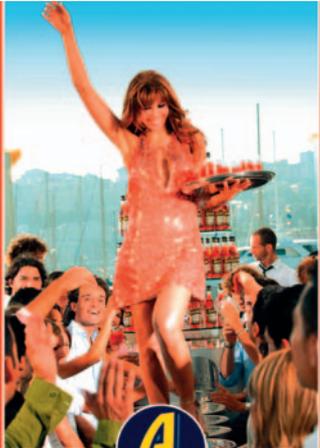
(2) Ha cessato la carica di Amministratore con dimissioni presentate il 10 giugno 2005.

(3) Membro del Comitato Audit nominato dal Consiglio di Amministrazione del 10 maggio 2004, in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2006.

(4) Membro del Comitato Remunerazione e Nomine nominato dal Consiglio di Amministrazione del 10 maggio 2004, in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2006.

(5) In carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2006, come da delibera dell'Assemblea del 29 aprile 2004.

(6) Incarico per la revisione dei bilanci degli esercizi 2004, 2005 e 2006 conferito dall'Assemblea del 29 aprile 2004.



A woman in a shimmering red dress is dancing on a bar, holding a tray with drinks. She is surrounded by a crowd of people at a bar. The background shows a harbor with sailboats and buildings under a clear blue sky.

A
SPLASH
APEROL

HAPPY PEOPLE, HAPPY APEROL.

COMMENTI DEGLI AMMINISTRATORI (*MANAGEMENT REPORT*)

EVENTI SIGNIFICATIVI DEL PRIMO SEMESTRE 2005

Acquisto di un'ulteriore partecipazione, pari al 30,1%, di Skyy Spirits, LLC

Il 25 febbraio 2005, Davide Campari-Milano S.p.A. ha annunciato di avere perfezionato l'acquisto di un'ulteriore partecipazione, pari al 30,1%, di Skyy Spirits, LLC, tramite l'esercizio di una *call option*, secondo i termini stipulati nel gennaio 2002 al momento dell'acquisto della partecipazione di maggioranza nella società.

La partecipazione è stata ceduta da società facenti capo a Maurice Kanbar, fondatore di Skyy Spirits, LLC nel 1992 e azionista di controllo fino a gennaio 2002.

In tal modo la partecipazione del Gruppo Campari in Skyy Spirits, LLC è salita al 89%.

Il corrispettivo dell'operazione, pagato in contanti, è stato pari a US\$ 156,6 milioni (corrispondente a circa € 118 milioni al tasso di cambio corrente alla data dell'operazione).

L'esercizio della *call option* è avvenuto, in base ai termini previsti dal contratto, a un prezzo pari a 10 volte l'utile ante imposte *pro-quota* realizzato da Skyy Spirits, LLC nell'esercizio 2004.

L'acquisizione, avvenuta tramite Redfire, Inc., è stata finanziata in parte con mezzi propri e in parte con indebitamento bancario.

Il restante 11% del capitale di Skyy Spirits, LLC è detenuto dal *management team* della società.

Si ricorda che il contratto stipulato nel gennaio 2002 prevede altresì un meccanismo di opzioni reciproche *call / put* concesse rispettivamente a Redfire, Inc. e al *management team* per l'acquisto / vendita delle partecipazioni detenute dal *management team* a un prezzo compreso tra 5 e 15 volte l'utile ante imposte medio *pro-quota* realizzato da Skyy Spirits, LLC nel periodo 2002-2006.

L'opzione è esercitabile dopo il 31 gennaio 2007.

Lancio di SKYY90

Skyy Spirits, LLC, che, con il *brand* SKYY Vodka è tra i *leader* di mercato in USA nel segmento della *vodka super premium*, ha introdotto sul mercato, nel mese di maggio, SKYY90, che si posiziona nel segmento della *vodka ultra premium*, cioè nella fascia di mercato connotata dal più elevato posizionamento di prezzo e dal più alto tasso di crescita.

SKYY90, che si propone come una "*modern luxury vodka*", rappresenta un prodotto altamente innovativo nel gusto, nella formula e nel *packaging*.

Infatti, grazie all'impiego di ingredienti di altissima qualità e all'utilizzo di un processo produttivo esclusivo, SKYY90 si distingue per la sua purezza, mentre il *packaging*, caratterizzato da un *design* estremamente moderno, risulta avere un forte impatto estetico.

Attualmente il nuovo *brand* viene distribuito unicamente in selezionati *bar* e ristoranti dei principali Stati americani.

Commercializzazione di Martin Miller's London Dry Gin

Il Gruppo Campari, si è aggiudicato, la distribuzione della marca di *gin ultra premium* Martin Miller's, di proprietà della società inglese Reformed Spirits Company Ltd.

L'accordo è stato formalizzato in un primo tempo per il mercato degli Stati Uniti, dove, tramite Skyy Spirits, LLC, la distribuzione della marca è iniziata nel mese di aprile; successivamente, nel mese di giugno, il Gruppo

ha esteso l'accordo distributivo a livello mondiale, con la sola eccezione di Regno Unito e Irlanda, dove Martin Miller's continuerà a essere distribuito dalla società proprietaria del marchio.

Martin Miller's è stato lanciato con successo nel 2003 nel mercato londinese dei *bar* più *trendy* e, dalla fine del 2004, la marca è disponibile anche sul mercato americano, dove i primi segnali di sviluppo sono incoraggianti.

È stato inoltre sottoscritto un contratto tra Reformed Spirits Company Ltd. e Davide Campari-Milano S.p.A., che permette a quest'ultima di esercitare un'opzione per l'acquisto della proprietà del *brand* Martin Miller's Gin.

L'opzione sarà esercitabile a partire da gennaio 2009 a un prezzo determinato in funzione del livello delle vendite conseguito nel 2008; non è previsto alcun corrispondente diritto di *put* a favore di Reformed Spirits Company Ltd.

Incremento dell'imposta sui prodotti alcolici

In Italia, con il D.L. 14 marzo 2005 n. 35 (cosiddetto "decreto competitività") sono state definite, con decorrenza immediata, nuove aliquote di accisa sia per i prodotti alcolici puri che per gli alcolici intermedi, categoria nella quale rientra anche il *vermouth*; gli incrementi sono rispettivamente del 4,7% e del 11,0%.

Distribuzione in Italia del portafoglio spirit di Brown-Forman

Con decorrenza 1 maggio 2005, il Gruppo Campari si è aggiudicato la distribuzione in Italia del portafoglio *spirit* della statunitense Brown-Forman, uno dei maggiori operatori del settore a livello mondiale.

L'accordo riguarda tutti i *brand* di *spirit* di proprietà di Brown-Forman attualmente disponibili sul mercato italiano, tra cui Jack Daniel's Tennessee Whiskey, il *whiskey* americano più venduto nel mondo e uno dei *brand* di alta gamma più dinamici sul mercato italiano; gli altri *brand* oggetto dell'accordo sono il liquore Southern Comfort, il *bourbon* di altissima gamma Woodford Reserve, Tuaca, un liquore a base di *brandy* di origine italiana e Finlandia Vodka.

L'assegnazione al Gruppo Campari dei diritti per il mercato italiano è avvenuta nell'ambito di una ridefinizione degli accordi distributivi completata da Brown-Forman in alcuni mercati europei. Grazie a questa iniziativa, che conferisce al Gruppo un portafoglio sinergico e complementare, il Gruppo Campari consolida ulteriormente la propria presenza nel mercato italiano tramite l'ampliamento dell'offerta di *spirit* di alta gamma.

Inoltre, l'accordo costituisce un'importante opportunità di rafforzamento nel canale tradizionale (*bar* e ristoranti) e in particolare nei locali di tendenza, di importanza strategica per il Gruppo.

Assemblea ordinaria degli azionisti della Capogruppo

Il 29 aprile 2005, l'assemblea degli azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2004.

È stata deliberata la distribuzione di un dividendo complessivo di € 28,1 milioni derivante dalla distribuzione di parte dell'utile dell'esercizio 2004.

Inoltre, è stata data facoltà al Consiglio di Amministrazione di provvedere all'acquisto, in una o più soluzioni, di azioni proprie in un numero massimo che, tenuto conto delle azioni proprie già in possesso della società, non sia superiore al 10% del capitale sociale, nonché all'alienazione, parimenti in una o più soluzioni, dell'intero quantitativo di azioni proprie possedute o della diversa quantità di azioni che verrà determinata dal Consiglio di Amministrazione.

L'autorizzazione, concessa sino al 30 giugno 2006, ottempera a due diverse esigenze; da una parte la riserva di azioni proprie è a servizio del piano di *stock option* in essere per il *management* del Gruppo, dall'altra è consentito al Consiglio di Amministrazione, qualora lo ritenga opportuno, di procedere a eventuali operazioni e/o alleanze strategiche anche mediante scambi azionari.

Assemblea straordinaria degli azionisti della Capogruppo

L'assemblea straordinaria degli azionisti ha quindi approvato la proposta di frazionamento delle 29.040.000 azioni ordinarie di Davide Campari-Milano S.p.A. in circolazione, da nominali € 1,00 cadauna, in 290.400.000 azioni ordinarie di nuova emissione, da nominali € 0,10 cadauna, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, con assegnazione di 10 azioni di nuova emissione in sostituzione di ogni azione ordinaria in circolazione.

Conseguentemente è stato modificato l'articolo 5 dello statuto sociale nella parte relativa al numero delle azioni esistenti e al loro valore nominale.

Il capitale sociale di € 29.040.000 è rimasto quindi invariato ed è rappresentato da 290.400.000 azioni del valore nominale di € 0,10.

A partire dal 9 maggio 2005, le azioni sono state quotate *ex-frazionamento* con l'assegnazione del nuovo codice ISIN IT0003849244.

Nello stesso giorno è avvenuto, altresì, lo stacco del dividendo (cedola numero 1) il cui ammontare, pari a € 0,10, è stato determinato in ragione del nuovo numero di azioni in circolazione; tale dividendo è stato posto in pagamento a partire dal successivo 12 maggio 2005.

ANDAMENTO DELLE VENDITE

Premessa

Il Gruppo Campari, nell'ambito dell'introduzione dei nuovi principi contabili internazionali, in linea con quanto attuato dai principali *player* internazionali del settore *spirits e wines*, ha ritenuto opportuno adottare un'interpretazione rigorosa dello IAS 18, relativamente al tema degli oneri che possono essere assimilati a sconti commerciali ai fini della determinazione dei ricavi.

In base all'interpretazione prevalente, i contributi promozionali erogati ai clienti, a fronte di attività da questi svolte sui nostri prodotti e da questi fatturate alle società del Gruppo, sono stati riclassificati come sconti commerciali, quindi con un impatto diretto sulle "Vendite nette"; precedentemente tali oneri erano classificati come promozioni e pertanto venivano rilevati nella linea di conto economico "Pubblicità e promozioni".

Le vendite del primo semestre del 2005 e del 2004 vengono pertanto esposte in osservanza della nuova interpretazione; i contributi promozionali oggetto di riclassifica ammontano a € 14,3 milioni e € 12,8 milioni, rispettivamente per il primo semestre del 2005 e per il primo semestre del 2004.

I valori riportati in questo paragrafo della relazione sono espressi, per comodità di lettura, in milioni di Euro, mentre i prospetti del bilancio consolidato e l'appendice relativa alla transazione IAS/IFRS, sono puntualmente esposti in migliaia di Euro.

Tale semplificazione determina in taluni casi, minime, ma solo apparenti, incoerenze, dovute al fatto che tutti i dati, quali in particolare le variazioni percentuali e le incidenze percentuali, sono comunque sempre calcolati sui valori originari definiti in migliaia di Euro.

Evoluzione generale

Nel primo semestre del 2005 le vendite nette consolidate del Gruppo sono state pari a € 363,9 milioni e hanno evidenziato una crescita del 2,6% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

Analisi della variazione delle vendite	€ milioni	in % sul primo semestre 2004
– vendite nette del primo semestre 2005	363,9	
– vendite nette del primo semestre 2004	354,6	
Variazione totale	9,2	2,6%
di cui		
crescita organica al lordo dell'effetto variazioni cambio	9,8	2,8%
crescita esterna	1,3	0,4%
effetto variazioni cambio	(1,9)	(0,5%)
Variazione totale	9,2	2,6%

La variazione complessiva è stata generata da una crescita organica del 2,8%, da una crescita esterna del 0,4% e, per contro, da un impatto negativo dei cambi del 0,5%.

La crescita organica del 2,8% è il risultato di un andamento delle vendite positivo per quasi tutti i principali *brand* del Gruppo, tra cui in particolare SKYY Vodka, Aperol e il *vermouth* Cinzano, che hanno evidenziato tassi di crescita a due cifre, ma anche Campari, Cynar e Crodino.

In forte controtendenza sono state invece le vendite del *ready-to-drink* Campari Mixx, fortemente penalizzato dalla pesante contrazione delle vendite dell'intera categoria, e di Lipton Ice Tea.

La crescita esterna, pari al 0,4%, è stata determinata dalle vendite dei *brand* di terzi di cui il Gruppo ha iniziato la distribuzione nel corso dell'anno e cioè, principalmente del *whiskey* americano Jack Daniel's sul mercato italiano e, in misura minore, del *gin ultra premium* Martin Miller's, sul mercato statunitense.

Infine, per quanto concerne i tassi di cambio, l'impatto sulle vendite del semestre è stato negativo (0,5%) in conseguenza del deprezzamento del Dollaro USA.

Le due valute che hanno un significativo impatto sul conto economico consolidato del Gruppo sono il Dollaro USA e il Real brasiliano; di queste, come evidenziato nella tabella successiva, rispetto al valore medio del primo semestre 2004, la prima si è ulteriormente deprezzata nei confronti dell'Euro (-4,5%), mentre la seconda si è rivalutata del 10% circa.

Cambi medi del semestre	2005	2004	Variazione %
US\$ x 1 €	1,285	1,228	
€ x 1 US\$	0,7781	0,8145	(4,5%)
BRC x 1 €	3,315	3,642	
€ x 1 BRC	0,3017	0,2746	9,9%
CHF x 1 €	1,546	1,553	
€ x 1 CHF	0,6467	0,6438	0,5%
JPY x 1 €	136,228	133,065	
€ x 1000 JPN	7,341	7,515	(2,3%)

Vendite per area geografica

Il criterio di rappresentazione delle vendite per area geografica è stato lievemente modificato rispetto a quello precedentemente utilizzato, per riflettere alcuni cambiamenti organizzativi intervenuti e volti a ridefinire le responsabilità nell'ambito delle organizzazioni di vendita.

Le vendite relative al canale *duty free*, che complessivamente per il Gruppo nel semestre hanno un'incidenza sul totale del 1,6%, sono state scorporate dalle vendite dei mercati in cui si trovano i punti vendita e accorpate alle vendite dell'area Resto del mondo.

I valori dei due periodi posti a confronto sono omogenei in quanto anche i dati relativi al primo semestre 2004 sono stati coerentemente riclassificati.

Nel primo semestre dell'anno, il *trend* delle vendite per area geografica ha evidenziato una crescita nelle aree Europa, Americhe e Resto del mondo, mentre sul mercato italiano si è registrata una lieve contrazione.

Le due tabelle mostrano rispettivamente, la prima, la ripartizione e l'evoluzione delle vendite nette per area e, la seconda, la scomposizione dell'evoluzione totale di ciascuna area, nelle sue componenti di variazione organica, effetto di perimetro ed effetto cambio.

Vendite per area geografica	Primo semestre 2005		Primo semestre 2004		Variazione % 2005 / 2004
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	185,6	51,0%	188,1	53,1%	(1,3%)
Europa	64,4	17,7%	58,7	16,6%	9,7%
Americhe	99,3	27,3%	94,3	26,6%	5,3%
Resto del mondo e duty free	14,5	4,0%	13,5	3,8%	7,7%
Totale	363,9	100,0%	354,6	100,0%	2,6%

Analisi della variazione % delle vendite per area geografica	variazione in % totale del semestre	di cui crescita esterna	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio
Italia	(1,3%)	0,6%	(1,9%)	0,0%
Europa	9,7%	0,0%	9,6%	0,1%
Americhe	5,3%	0,2%	6,7%	(1,5%)
Resto del mondo e duty free	7,7%	0,4%	11,4%	(4,1%)
Totale	2,6%	0,4%	2,8%	(0,5%)

L'**Italia**, che con vendite nette pari a € 185,6 milioni rappresenta il 51,0% del *business* del Gruppo, ha scontato nel primo semestre dell'anno una flessione del 1,3%, nonostante il positivo contributo di crescita esterna (0,6%) derivante dall'avvio della distribuzione dei *brand* Brown-Forman, iniziata peraltro solo a partire dal mese di maggio.

Tale risultato è stato fortemente condizionato dall'andamento non positivo di Campari Mixx, che sconta la forte flessione delle vendite del mercato dei *ready-to-drink* (nell'ambito del quale peraltro guadagna quote di mercato) e di Lipton Ice Tea; se si scorporasse la performance dei due prodotti in oggetto, caratterizzati peraltro da una bassa marginalità, l'Italia avrebbe generato una crescita organica delle vendite del 1,3% anziché una contrazione del 1,9%.

Per quanto concerne il *core business* del Gruppo, le vendite sono complessivamente buone, in particolare per Aperol, Campari, Crodino e per il *vermouth* Cinzano.

Il *trend* di leggero ritardo per lo spumante Cinzano non è invece indicativo dell'andamento dell'anno intero, alla luce della forte stagionalità del prodotto nel secondo semestre.

In **Europa**, area che rappresenta il 17,7% del *business* del Gruppo, le vendite nette del semestre sono cresciute del 9,7%, evidenziando in particolare una *performance* particolarmente positiva nel secondo trimestre dell'anno, nel quale si sono sovrapposti alcuni importanti fattori positivi:

- il buon risultato conseguito in Germania, mercato principale dell'area, dove le vendite, soprattutto di Campari, hanno beneficiato anche del confronto favorevole con un pessimo secondo trimestre 2004;
- la conferma del *trend* positivo in mercati importanti quali Svizzera, Spagna, Belgio e Regno Unito;
- l'atteso recupero delle vendite in Austria e Russia, mercati nei quali la riorganizzazione dell'assetto distributivo aveva temporaneamente, ma pesantemente, ridotto le vendite di alcuni prodotti, in particolare Campari.

L'area **Americhe**, che ha un'incidenza sul totale delle vendite del Gruppo del 27,3%, ha evidenziato nel semestre una crescita complessiva pari al 5,3%, generata da tendenze diverse in Stati Uniti e Brasile, come esposto nelle due tabelle successive.

Vendite per area geografica	Primo semestre 2005		Primo semestre 2004		Variazione % € milioni
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	72,5	73,0%	69,9	74,1%	3,8%
Brasile	22,4	22,6%	20,4	21,6%	10,0%
Altri paesi	4,4	4,4%	4,0	4,3%	9,1%
Totale	99,3	100,0%	94,3	100,0%	5,3%

Analisi della variazione % delle vendite dell'area Americhe	variazione % totale del semestre	di cui crescita esterna	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio
USA	3,8%	0,2%	8,4%	(4,8%)
Brasile	10,0%	0,0%	0,1%	9,9%
Altri paesi	9,1%	0,0%	10,7%	(1,7%)
Totale	5,3%	0,2%	6,7%	(1,5%)

Gli Stati Uniti hanno conseguito una crescita organica delle vendite del 8,4%, principalmente imputabile all'ottima *performance* realizzata nel semestre da SKYY Vodka; la distribuzione del *gin* Martin Miller's ha comportato un contributo di crescita esterna pari al 0,2%, mentre la svalutazione del Dollaro USA ha avuto un impatto negativo del 4,8%.

Conseguentemente, la variazione complessiva dell'area è risultata positiva, ma contenuta al 3,8%.

In Brasile le vendite nette del semestre, espresse in valuta locale, sono state in linea con lo scorso anno, in quanto, nonostante la buona crescita dei volumi complessivi, il *mix* è stato sfavorevole ai *brand* con più elevato posizionamento prezzo.

Il significativo apprezzamento del valore medio del Real brasiliano, consente tuttavia di consolidare una crescita in Euro del 10,0%.

Il *trend* delle vendite degli altri paesi dell'area Americhe, peraltro relativo a valori assoluti molto contenuti, è stato positivo sia a cambi costanti (+10,7%) che a cambi correnti (+9,1%).

L'area **Resto del Mondo e *duty free***, che ha un'incidenza sul totale delle vendite del Gruppo del 4,0%, è cresciuta complessivamente del 7,7%; escludendo l'impatto negativo del cambio, la crescita sarebbe stata del 11,4%. Le vendite dell'area nel semestre sono state caratterizzate da un considerevole incremento degli ordini in Australia e Nuova Zelanda.

Vendite per area di business

L'andamento delle vendite del Gruppo nei primi sei mesi del 2005, è stato caratterizzato da un positivo sviluppo del *core business*, con incrementi rispettivamente del 4,2% per gli *spirit* e del 5,6% per gli *wine* e da una contrazione dei *soft drink* e del segmento marginale e complementare delle "altre vendite".

Le due tabelle seguenti analizzano l'evoluzione delle vendite nette per area di *business*, con riferimento anche alla scomposizione nelle componenti di variazione organica, crescita esterna ed effetto cambi.

Vendite per segmento	Primo semestre 2005		Primo semestre 2004		Variazione % 2005 / 2004
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirit</i>	243,1	66,8%	233,3	65,8%	4,2%
<i>Wine</i>	45,8	12,6%	43,3	12,2%	5,6%
<i>Soft drink</i>	71,8	19,7%	73,6	20,8%	(2,4%)
Altre vendite	3,2	0,9%	4,4	1,2%	(27,8%)
Totale	363,9	100,0%	354,6	100,0%	2,6%

Analisi della variazione % delle vendite per segmento	variazione % totale del semestre	di cui crescita esterna	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio
<i>Spirit</i>	4,2%	0,6%	4,4%	(0,7%)
<i>Wine</i>	5,6%	0,0%	6,2%	(0,6%)
<i>Soft drink</i>	(2,4%)	0,0%	(2,4%)	0,0%
Altre vendite	(27,8%)	0,0%	(27,9%)	0,1%
Totale	2,6%	0,4%	2,8%	(0,5%)

Spirit

Gli *spirit* hanno realizzato nel semestre vendite nette per € 243,1 milioni; rispetto al semestre dello scorso anno l'incremento è stato del 4,2%, con una crescita organica a cambi costanti del 4,4%, un apporto di crescita esterna dello 0,6% e un effetto negativo dei cambi del 0,7%.

Relativamente all'andamento dei marchi principali del Gruppo, le vendite nette di **Campari** hanno evidenziato una crescita del 3,8% a cambi costanti (+4,0% a cambi correnti), grazie a un andamento positivo del secondo trimestre dell'anno in Germania e in altri importanti mercati europei, nei quali la marca ha più che recuperato le vendite perse nel primo trimestre.

In Italia, Campari mantiene una posizione di notevole solidità, con una crescita delle vendite contenuta ma regolare. In Brasile, invece, il *brand*, a fine giugno, evidenzia in valuta locale un lieve ritardo delle vendite rispetto allo scorso anno, peraltro più che compensato dalla sopracitata rivalutazione del Real brasiliano.

La gamma **SKYY** (*vodka e flavours*) ha chiuso il primo trimestre dell'anno con una crescita organica delle vendite del 12,1% (+13,3% ove si considerasse anche SKYY90); anche dopo l'effetto negativo della svalutazione, quantificabile nel 4,7%, la marca evidenzia una progressione del 7,4% rispetto allo scorso anno. Il *trend* positivo è stato determinato sia dalla forte crescita negli Stati Uniti (+9,6% in valuta locale) che dallo sviluppo delle esportazioni nel resto del mondo, che evidenziano una crescita superiore al 30%.

Sul mercato statunitense, SKYY Vodka continua a mostrare un rassicurante tasso di crescita a due cifre dei consumi finali, mentre la gamma *flavours* evidenzia segni di rallentamento.

Al di sopra delle attese sono state, invece, le esportazioni che, a volume, rappresentano il 15% delle vendite totali del *brand*; oltre a Italia e Canada, i nuovi mercati in cui SKYY Vodka sta significativamente crescendo sono l'Australia, la Gran Bretagna e la Germania.

Le vendite di **CampariSoda**, quasi totalmente concentrate sul mercato italiano, sono in lieve ritardo rispetto allo scorso anno (-1,0%).

Campari Mixx, come precedentemente commentato, ha avuto un andamento delle vendite molto negativo, imputabile essenzialmente alla brusca contrazione dei consumi di *read-to-drink* nel mercato italiano.

Si rammenta a tal proposito che l'Italia costituisce ormai il solo mercato attivo per questo *brand*, dopo che, a seguito degli inasprimenti fiscali volti a colpire la categoria, il Gruppo, sin dall'inizio dello scorso anno, ha interrotto i progetti di distribuzione che erano stati attivati in altri mercati europei.

La variazione negativa delle vendite, che rispetto al primo semestre dello scorso anno è stata superiore al 60%, risulta anche accentuata dal fatto che, nella prima parte del 2004, le vendite di Campari Mixx avevano beneficiato in Italia di un *sell in* elevato, correlato al lancio delle due nuove referenze Lime e Peach.

Inoltre, le vendite sui mercati internazionali, in seguito progressivamente azzerate, nel primo semestre 2004 avevano ancora un valore non trascurabile.

Il *trend* delle vendite di **Aperol** continua ad essere decisamente positivo, con una crescita a due cifre: dopo un 2004 che aveva riportato un incremento superiore al 20%, nel primo semestre dell'anno la marca è cresciuta ancora del 16,4%, grazie all'eccellente andamento registrato in Italia, suo principale mercato, ma anche allo sviluppo delle vendite sul mercato tedesco.

Per quanto concerne i *brand* brasiliani, il semestre ha registrato una contrazione delle vendite del 2,1% a cambi costanti, cui corrisponde, per effetto della rivalutazione del Real brasiliano, un incremento del 7,6% a cambi correnti.

Il risultato delle vendite è stato comunque positivo per l'*aguardiente* **Dreher**, mentre la flessione è stata determinata dagli *admix whisky* Old Eight, Drury's e Gold Cup; il *trend* negativo di questi ultimi, che nel mercato brasiliano degli *spirits* si posizionano nella fascia di prezzo più elevata e hanno una forte concentrazione dei consumi negli ultimi mesi dell'anno, è stato condizionato significativamente dal forte rallentamento delle vendite del secondo trimestre dell'anno, conseguenza dell'aumento prezzi introdotto nel mese di marzo.

Nel primo semestre 2005, le vendite di **Ouzo 12** sono state lievemente inferiori a quelle del corrispondente periodo dello scorso anno (-0,4%).

In Grecia, mercato principale per il *brand*, l'introduzione del nuovo *packaging* ha generato, nel secondo trimestre dell'anno, l'atteso incremento delle vendite, dopo che nei mesi precedenti, al contrario, si era attuata una attenta riduzione degli *stock* nei canali distributivi.

Nel secondo importante mercato, quello tedesco, le vendite del semestre sono state in leggera crescita.

Le vendite di **Cynar** sono cresciute del 30,5% a cambi costanti e del 32,9% a cambi reali.

Questa *performance*, decisamente positiva, è stata determinata principalmente dall'avvio delle vendite sul mercato brasiliano e dal cambio di distributore in Svizzera.

In Brasile, in particolare, venuti meno i diritti di licenza di terzi relativi al marchio Cynar, a partire da luglio 2004 Campari do Brasil Ltda. ha iniziato a produrre e distribuire questo *brand*, che localmente gode di una posizione di *leadership* nella sua categoria.

Anche l'andamento dei liquori **Zedda Piras** è stato positivo, con un incremento del 6,9%.

Le vendite di questa marca, distribuita solo sul mercato italiano, sono cresciute sia in Sardegna che nel resto dell'Italia.

Relativamente ai *brand di terzi*, le vendite del semestre hanno evidenziato:

- una crescita del 15,5% in valuta locale per **tequila 1800** sul mercato statunitense (+10,4% a cambi correnti);
- una flessione del 1,8% per **Jägermeister**, sul mercato italiano;
- una contrazione complessiva del 16,4% per gli **Scotch whisky** (-18,9% a cambi correnti), dovuta sostanzialmente a Cutty Sark negli Stati Uniti.

Wine

Nel primo semestre del 2005 le vendite nette degli *wine* sono state pari a € 45,8 milioni, in crescita del 6,2% a cambi costanti e del 5,6% dopo l'impatto negativo dei cambi.

L'andamento complessivamente positivo delle vendite di questo segmento è stato trainato dall'ottima performance del **vermouth Cinzano**, che ha riportato una crescita del 30,3% a cambi costanti e del 29,5% a cambi correnti.

I mercati nei quali sono state conseguite le crescite più significative sono stati l'Italia, la Spagna, la Russia e la Polonia.

Il primo semestre 2005 è stato invece di segno negativo per le vendite degli **spumanti Cinzano**, in flessione del 5,2% rispetto allo scorso anno, come conseguenza della contrazione registrata in entrambi i principali mercati, cioè l'Italia e la Germania.

In Italia, il risultato non desta al momento eccessive preoccupazioni, in considerazione della fortissima concentrazione delle vendite nell'ultimo trimestre dell'anno.

Differente la situazione sul mercato tedesco, dove per la seconda parte dell'anno si attende l'inversione di tendenza conseguente al riposizionamento studiato per la gamma di spumanti, che, nel mese di luglio, ha visto l'introduzione di un *packaging* completamente nuovo e di sicuro impatto estetico.

I vini **Sella & Mosca**, hanno chiuso il semestre con una contrazione delle vendite del 4,2%, determinata da un rallentamento sia sul mercato italiano che sui mercati internazionali.

Andamento decisamente positivo hanno avuto invece le vendite di **Riccadonna**, marchio acquisito dal Gruppo all'inizio dello scorso anno, ma già precedentemente distribuito in alcuni importanti mercati internazionali.

La crescita, pari al 34,3% a cambi costanti ed al 30,3% a cambi reali, è principalmente imputabile all'ottimo risultato conseguito in Australia e, in misura minore, all'allargamento della distribuzione in Europa.

Le vendite del trimestre sono state in crescita anche per **Mondoro** (+27,2% a cambi costanti e +26,5% a cambi correnti), che ha beneficiato dell'ampliamento distributivo a nuovi mercati.

Soft drink

Nel primo semestre del 2005 i *soft drink* hanno realizzato vendite complessive per € 71,8 milioni, in contrazione del 2,4% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

L'andamento è stato negativo per i *soft drink* propriamente detti mentre **Crodino**, aperitivo analcolico incluso in questo segmento, ha realizzato una crescita del 4,0%.

Sul mercato italiano, che ne rappresenta il 95% delle vendite, Crodino continua a evidenziare una notevole solidità di marca con crescita dei volumi e della quota di mercato.

La linea **Lemonsoda, Oransoda e Pelmosoda** ha avuto una contrazione delle vendite del 2,9% rispetto al primo semestre dello scorso anno, le **acque minerali** sono state sostanzialmente stabili (+0,3%) e **Lipton Ice Tea**, marchio di terzi distribuito sul mercato italiano, è risultato in contrazione del 11,8%.

Complessivamente, nel secondo trimestre dell'anno, le vendite dei *soft drink* sono state lievemente inferiori alle attese in termini di *performance* relativa (avrebbero dovuto beneficiare in teoria di un confronto con un 2004 caratterizzato da pessime condizioni climatiche).

È tuttavia opportuno ricordare, innanzitutto che anche aprile e maggio 2005 non sono stati mesi particolarmente caldi e inoltre che, le vendite di Lipton Ice Tea del 2004 avevano beneficiato di un'importante attività promozionale che, nel 2005, non è stata pianificata.

Altre vendite

Questo segmento marginale include i ricavi derivanti dalle attività di *co-packing* e dalla vendita a terzi di materie prime e semilavorati e rappresenta circa il 1% delle vendite del Gruppo.

Nel primo semestre del 2005 le “altre vendite” sono state pari a € 3,2 milioni e hanno evidenziato una contrazione del 27,8% rispetto allo scorso anno imputabile a entrambe le attività.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DEL SEMESTRE

La tabella seguente presenta il conto economico consolidato del primo semestre 2005, redatto secondo i nuovi principi contabili internazionali e confrontato con quello del corrispondente periodo dello scorso anno che è stato conformemente riclassificato.

Con riferimento al primo semestre 2004, nel successivo paragrafo della relazione, “Appendice – Transizione ai Principi Contabili Internazionali IAS-IFRS”, viene presentata la riconciliazione tra il prospetto di conto economico approvato con la relazione semestrale al 30 giugno 2004 e quello esposto in questa relazione.

€ milioni	Primo semestre 2005		Primo semestre 2004		Variazione
	valore	%	valore	%	
Vendite nette	363,9	100,0%	354,6	100,0%	2,6%
Costo del venduto	(150,3)	(41,3%)	(148,9)	(42,0%)	0,9%
Margine lordo	213,6	58,7%	205,7	58,0%	3,8%
Pubblicità e promozioni	(62,9)	(17,3%)	(58,7)	(16,6%)	7,2%
Costi di vendita e distribuzione	(43,2)	(11,9%)	(42,9)	(12,1%)	0,7%
Margine commerciale	107,5	29,5%	104,2	29,4%	3,2%
Spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi	(26,5)	(7,3%)	(28,0)	(7,9%)	(5,4%)
Risultato della gestione ordinaria	81,0	22,3%	76,2	21,5%	6,3%
Altri (oneri) e proventi non ordinari	2,6	0,7%	1,3	0,4%	100,0%
Risultato Operativo	83,6	23,0%	77,5	21,9%	7,9%
Proventi (oneri) finanziari netti	(4,7)	(1,3%)	(4,3)	(1,2%)	9,3%
Quota di utile (perdita) di società valutate valutate col metodo del patrimonio netto	(0,2)	(0,1%)	(0,7)	(0,2%)	(71,4%)
Utile prima delle imposte	78,6	21,6%	72,4	20,4%	8,6%
Imposte	(23,4)	(6,4%)	(21,0)	(5,9%)	11,4%
Utile netto	55,2	15,2%	51,4	14,5%	7,4%
Interessi di minoranza	(1,8)	(0,5%)	(6,3)	(1,8%)	(71,4%)
Utile netto del Gruppo	53,4	14,7%	45,1	12,7%	18,4%
Altre informazioni					
Totale ammortamenti	(8,5)	(2,3%)	(8,5)	(2,4%)	0,0%
EBITDA	92,0	25,3%	86,0	24,3%	7,0%
EBITDA prima di altri (oneri) e proventi non ordinari	89,4	24,6%	84,6	23,9%	5,7%

L'andamento delle **vendite nette** del semestre e le variazioni intervenute rispetto allo scorso anno sono stati oggetto di ampia analisi nei paragrafi precedenti.

Per quanto concerne le altre voci del conto economico, il **costo del venduto** del semestre è stato più contenuto rispetto allo scorso anno in termini di incidenza percentuale sulle vendite nette, che è passata dal 42,0% al 41,3%. Questo recupero di marginalità è imputabile principalmente al costo dei materiali, che nel periodo ha beneficiato sia di un effettivo contenimento del costo delle materie prime che di un positivo effetto *mix* delle vendite, complessivamente più favorevole a prodotti caratterizzati da costi unitari inferiori, quali gli *spirit*.

Sebbene in misura minore, anche le spese di produzione hanno evidenziato un contenimento della loro incidenza sulle vendite nette.

In Italia, dove si concentra più del 80% delle attività produttive del Gruppo, si è avuto in particolare un incremento di efficienza produttiva correlato sia alla ottima *performance* di vendita del *vermouth* Cinzano e di Aperol, sia alla progressiva messa a regime del nuovo stabilimento di Novi Ligure.

È opportuno ricordare a tal proposito che nel 2005 sarà portato a termine il piano di razionalizzazione industriale del Gruppo, iniziato nel 2003 con la chiusura dello stabilimento di Termoli e proseguito all'inizio del 2004 con l'avvio delle produzioni nel nuovo stabilimento di Novi Ligure.

Nel mese di giugno 2005 è iniziato il trasferimento a Novi Ligure di una parte delle linee di produzione precedentemente operative a Sesto San Giovanni, trasferimento che si prevede sarà completato nel terzo trimestre dell'anno, con conseguente avvio a Novi Ligure di tutte le produzioni precedentemente realizzate a Sesto San Giovanni; al termine di questa fase il Gruppo potrà pertanto beneficiare pienamente delle sinergie previste per questo complesso progetto di riorganizzazione.

I **costi per pubblicità e promozioni** del primo semestre 2005 sono stati superiori allo scorso anno, con un'incidenza percentuale sulle vendite che passa dal 16,6% al 17,3%.

Nel periodo in oggetto hanno avuto una certa rilevanza i costi relativi alla produzione di alcuni nuovi *spot* pubblicitari, destinati al mercato italiano, tra i quali quello per il *brand* Campari, che ha peraltro avuto una pianificazione *media* più intensa rispetto al primo semestre dello scorso anno.

Negli Stati Uniti i costi per pubblicità e promozioni sono stati più elevati a seguito dell'investimento relativo al lancio della *vodka ultra premium SKYY90*.

Gli incrementi di spesa sopra menzionati e quelli di cui hanno beneficiato anche altri marchi del Gruppo sono stati in parte bilanciati dalla forte riduzione dell'investimento pubblicitario su Campari Mixx.

I costi di **vendita e distribuzione** hanno evidenziato una lieve diminuzione, dovuta al risparmio conseguito sui costi di trasporto: la loro incidenza percentuale sulle vendite nette è così passata infatti dal 12,1% del primo semestre dello scorso anno all'attuale 11,9%.

Il **marginale commerciale** del primo semestre dell'anno è stato pari a € 107,5 milioni, evidenziando una crescita complessiva del 3,2%, generata da una crescita organica del 4,5% e da un effetto cambi negativo pari al 1,3%.

I recenti accordi di distribuzione, avviati nell'ultima parte del semestre, non hanno al contrario avuto alcun impatto sul margine commerciale.

Grazie a un buon controllo dei costi operativi industriali e commerciali, la crescita organica del margine commerciale (4,5%) risulta superiore rispetto alla crescita organica delle vendite (+2,8%), che ha scontato la debole *performance* di alcuni prodotti del comparto *soft drink*.

L'investimento pubblicitario, al tempo stesso, ha avuto uno sviluppo più che proporzionale rispetto alla crescita delle vendite, in linea con l'obiettivo di accrescere progressivamente la forza delle marche gestite.

Le **spese generali e amministrative** e gli **altri oneri e proventi operativi** si riducono sia in valore che in termini di incidenza percentuale sulle vendite, passando dal 7,9% dello scorso anno al 7,3% del primo semestre 2005.

È opportuno ricordare che l'attuale rappresentazione del conto economico, conforme ai nuovi principi contabili internazionali, non contempla la separata evidenziazione di oneri operativi classificati come "non ricorrenti", impostazione precedentemente adottata dal Gruppo.

Pertanto, l'importo di € 28,0 milioni relativo al 2004 sopra esposto, è stato risclassificato al fine di includere anche gli oneri non ricorrenti che, nel conto economico al 30 giugno 2004, valevano € 2,1 milioni.

Nel 2005 i costi complessivi della voce "spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi" sono pari a € 26,5 milioni e includono spese classificabili come non ricorrenti per soli € 0,5 milioni.

Di conseguenza, al netto di tali oneri, questa voce del conto economico evidenzierebbe costi sostanzialmente di pari entità.

Con l'adozione dei nuovi principi contabili internazionali (IAS 38), non è più consentito ammortizzare il valore delle differenze di consolidamento e dei marchi aventi vita utile indefinita. Conseguentemente, la voce "ammortamento relativo all'avviamento e ai marchi" non compare nella struttura di conto economico adottata ai fini IAS/IFRS dei due periodi posti a confronto.

Il **risultato della gestione ordinaria** del primo semestre 2005 è stato di € 81,0 milioni, in crescita del 6,3% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

Nella nuova rappresentazione di conto economico adottata dal Gruppo Campari, è stato introdotto questo livello di redditività, ovvero il risultato della gestione ordinaria, al fine di dare continuità di analisi rispetto agli indicatori di redditività precedentemente utilizzati in osservanza dei principi contabili nazionali (ovvero il "Risultato operativo o EBIT").

L'introduzione dei principi contabili internazionali ha infatti comportato l'obbligo di riclassificare sopra il nuovo risultato operativo i proventi e gli oneri che, secondo i principi contabili precedentemente in uso, venivano considerati straordinari, quali le plusvalenze, le minusvalenze, le svalutazioni di attività non correnti e gli accantonamenti a fondi ristrutturazione.

Tali proventi e oneri "non ordinari" mantengono pertanto una collocazione in una voce separata, che è stata collocata tra il risultato della gestione ordinaria e il risultato operativo.

Si segnala altresì che, non essendo più riportata nel conto economico la voce "ammortamento relativo all'avviamento e ai marchi", per il venire meno di tale onere, l'indicatore EBITA precedentemente in uso, di fatto coincide con il risultato della gestione ordinaria.

La voce **proventi e oneri non ordinari** evidenzia nel primo semestre un saldo netto positivo di € 2,6 milioni, determinato principalmente da una plusvalenza realizzata sulla vendita di proprietà immobiliari in Svizzera (per € 1,9 milioni) e da una sopravvenienza di natura straordinaria riportata in Brasile (per € 0,7 milioni).

Nel primo semestre dello scorso anno la voce evidenziava un saldo netto, sempre positivo, di € 1,3 milioni.

Il **risultato operativo** del periodo, pari a € 83,6 milioni, è risultato in crescita del 7,9% rispetto a quello del primo semestre dello scorso anno, ed evidenzia un positivo incremento del margine di redditività sulle vendite, che passa dal 21,9% al 23,0%.

Gli **ammortamenti**, invariati rispetto allo scorso anno, sono stati complessivamente pari a € 8,5 milioni, di cui € 7,5 milioni relativi ad ammortamenti su immobilizzazioni materiali e € 0,9 milioni su immobilizzazioni immateriali. Si rammenta che la voce ammortamenti immateriali, conseguentemente all'adozione degli IAS/IFRS, non include più l'ammortamento relativo all'avviamento e ai marchi, che nel conto economico redatto secondo i principi contabili italiani ne costituiva la parte preponderante.

L'**EBITDA**, ovvero il risultato operativo prima di tutti gli ammortamenti, materiali e immateriali, è stato pari a € 92,0 milioni, con una crescita del 7,0% rispetto allo scorso anno.

L'**EBITDA prima di proventi e oneri non ordinari** è stato di € 89,4 milioni in crescita del 5,7% rispetto al primo semestre dello scorso anno.

Sia il valore assoluto che il tasso di crescita espressi da questo indicatore di redditività sono inferiori rispetto a quelli rilevati per l'EBITDA, come evidente conseguenza del fatto che gli oneri e proventi esclusi riportano un saldo netto positivo e in crescita rispetto al 2004.

Le voci del conto economico, esposte sotto il risultato operativo, che incidono sull'utile *ante* imposte, sono gli oneri finanziari e l'utile o perdita di società consolidate col metodo del patrimonio netto.

Gli **oneri finanziari netti** del semestre, sono stati pari a € 4,7 milioni e crescono di € 0,4 milioni rispetto allo scorso anno per effetto del maggior livello di indebitamento medio del 2005, conseguente al acquisto del 30,1% di Skyy Spirits, LLC, perfezionato alla fine del mese di febbraio.

La quota parte di **utile o perdita delle società valutate col metodo del patrimonio netto**, ha portato come saldo, nel primo semestre dell'anno, una perdita netta di € 0,2 milioni che si confronta con una perdita di € 0,7 milioni dello scorso anno.

Il Gruppo consolida con il metodo del patrimonio netto quattro società, delle quali tre si configurano come *joint-venture* e una come società collegata; sono tutte società commerciali che distribuiscono i prodotti del Gruppo (e quelli degli altri soci – *partner*) in quattro importanti mercati europei: Belgio, Olanda, Regno Unito e Spagna.

L'**utile prima delle imposte** del periodo è stato pari a € 78,6 milioni, in crescita del 8,6% rispetto al corrispondente semestre dello scorso anno.

Dopo le **imposte** di competenza del periodo per € 23,4 milioni, l'**utile netto** del primo semestre dell'anno è stato di € 55,2 milioni, in crescita del 7,4%.

La deduzione degli **interessi di minoranza**, ovvero la quota di utile netto di competenza di terzi, è stata di € 1,8 milioni, sensibilmente inferiore rispetto a quella rilevata nel primo semestre dello scorso anno, pari a € 6,3 milioni.

Tale voce, costituita quasi esclusivamente da quote di utili realizzati da Skyy Spirits, LLC, nonostante l'incremento di detti utili è diminuita per via dell'acquisto, da parte del Gruppo, del 30,1% della società, avvenuto nel mese di febbraio.

Beneficiando di ciò, l'**utile netto di pertinenza del Gruppo** è stato di € 53,4 milioni e ha evidenziato una consistente crescita, pari al 18,4%.

REDDITIVITÀ PER AREA DI BUSINESS

La dimensione di analisi del *business* ritenuta primaria dal Gruppo Campari è quella per segmenti di attività, vale a dire *spirit*, *wine*, *soft drink* e il segmento complementare altre vendite.

I risultati economici di ogni segmento derivano dall'aggregazione dei risultati economici dei singoli *brand* che lo compongono e il livello di redditività considerato più efficace per misurare la *performance* dei singoli segmenti è il margine commerciale, che mostra la profittabilità generata da ricavi e costi direttamente imputabili ai singoli prodotti.

Nel primo semestre del 2005, il margine commerciale consolidato del Gruppo è stato di € 107,5 milioni, in crescita del 3,2% rispetto all'anno precedente.

Al fine di dare continuità di analisi ai dati di redditività per segmento di *business* e pertanto coerentemente con quanto fatto nel primo semestre 2004, vengono evidenziati, per il primo semestre dell'anno in corso, gli oneri industriali relativi al nuovo stabilimento di Novi Ligure non direttamente allocabili ai *brand* ivi prodotti. Gli oneri in oggetto sono stati pari rispettivamente a € 1,0 milioni, per il primo semestre 2004, e € 1,1 milioni per il primo semestre 2005, evidenziando una crescita del margine commerciale delle aree di *business* pari al 3,3%.

Si rammenta a tal proposito che, a tutto il 30 giugno 2005, la nuova importante realtà industriale del Gruppo ha prodotto Cinzano, Cynar, Jägermeister e Biancosarti, pur essendo stata strutturata sin dall'origine per accogliere anche le produzioni di Campari e CampariSoda; le linee di produzione dei due *brand* in oggetto, già oggi trasferite da Sesto San Giovanni, si prevede inizieranno a operare nel quarto trimestre del 2005, secondo quanto previsto.

La tabella seguente presenta l'evoluzione del margine commerciale per ciascuna area di *business* e la riconciliazione con il margine consolidato del Gruppo, per entrambi i periodi posti a confronto.

Margine commerciale	Primo semestre 2005		Primo semestre 2004		2005 / 2004 Variazione %
	€ milioni	in % totale	€ milioni	in % totale	
<i>Spirit</i>	84,8	78,1%	82,2	78,1%	3,2%
<i>Wine</i>	6,2	5,7%	6,1	5,8%	1,6%
<i>Soft drink</i>	17,0	15,6%	16,1	15,3%	5,3%
Altro	0,7	0,6%	0,8	0,8%	-15,9%
Margine commerciale delle aree di business	108,6	100,0%	105,2	100,0%	3,3%
Costi di produzione non allocati	-1,1		-1,0		11,9%
Margine commerciale consolidato	107,5		104,2		3,2%

Per ciascuno dei quattro segmenti, si presenta di seguito una sintesi dell'evoluzione della redditività (le vendite nette, il margine lordo e il margine commerciale) sia in valore assoluto che in termini di incidenza percentuale sulle vendite.

Un maggior dettaglio del conto economico per area di *business* è incluso nella successiva nota integrativa ai prospetti di bilancio.

Redditività spirit

	Primo semestre 2005		Primo semestre 2004		2005 / 2004 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	243,1	100,0%	233,3	100,0%	4,2%
Margine lordo	162,0	66,6%	155,1	66,5%	4,4%
Margine commerciale	84,8	34,9%	82,2	35,2%	3,2%

Nel primo semestre del 2005 gli *spirit* hanno generato un margine commerciale di € 84,8 milioni, pari 34,9% delle vendite.

A fronte di uno sviluppo delle vendite nette del 4,2%, il margine lordo ha evidenziato una crescita leggermente superiore, e pari al 4,4%, come conseguenza di un incremento meno che proporzionale del costo del venduto.

Il margine commerciale, infine, è cresciuto a un tasso lievemente inferiore (3,2%) a quello delle vendite e del margine lordo, come conseguenza di un investimento pubblicitario più sostenuto nel semestre.

Escludendo l'effetto cambio, la crescita organica del margine commerciale *spirit*, generata prevalentemente da SKYY, Campari e Aperol, sarebbe stata del 4,5%.

Redditività wine

	Primo semestre 2005		Primo semestre 2004		2005 / 2004 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	45,7	100,0%	43,3	100,0%	5,6%
Margine lordo	20,2	44,1%	18,7	43,3%	7,6%
Margine commerciale	6,2	13,5%	6,1	14,0%	1,6%

Nel primo semestre dell'anno, gli *wine* hanno generato un margine commerciale, pari a € 6,2 milioni, che in termini assoluti evidenzia una lieve crescita (1,6%) rispetto allo scorso anno, mentre in rapporto alle vendite risulta in lieve contrazione (dal 14,0% al 13,5%).

A fronte di vendite nette in crescita del 5,6%, il margine lordo degli *wine* è cresciuto del 7,6%, come conseguenza di un miglioramento della produttività rispetto al primo semestre dello scorso anno, peraltro gravato dalle inefficienze connesse allo *start up* dello stabilimento di Novi Ligure.

La crescita più contenuta del margine commerciale è totalmente imputabile al più che proporzionale incremento degli investimenti pubblicitari e promozionali.

In particolare hanno beneficiato nel semestre di maggiori investimenti il *vermouth* Cinzano, che ne ha ricavato tuttavia un immediato beneficio in termini di sviluppo delle vendite, e gli spumanti Cinzano, per i quali è in corso l'attività di riposizionamento sul mercato tedesco.

A cambi costanti la crescita del margine commerciale degli *wine* sarebbe stata pari al 4,6%, stante un impatto negativo dei cambi del 3,0%.

Redditività soft drink

	Primo semestre 2005		Primo semestre 2004		2005 / 2004 variazione %
	€ milioni	Incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	Incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	71,8	100,0%	73,6	100,0%	-2,4%
Margine lordo	31,9	44,4%	31,9	43,4%	-0,1%
Margine commerciale	17,0	23,7%	16,1	21,9%	5,3%

Il margine commerciale dei *soft drink* è stato pari a € 17,0 milioni, con un'incidenza sulle vendite nette del 23,7% e un tasso di crescita, rispetto al primo semestre dello scorso anno, pari al 5,3%.

Con vendite nette in flessione del 2,4%, la sostanziale stabilità del margine lordo (-0,1%) è interamente riconducibile alla buona *performance* di Crodino, che, tra i *brand* di quest'area di *business*, evidenzia la più alta marginalità.

All'interno del segmento infatti, la variazione complessiva negativa delle vendite nette è stata determinata da una flessione dei *soft drink* propriamente detti, parzialmente compensata da una crescita delle vendite di Crodino, *brand* con un più elevato margine lordo unitario.

La crescita del margine commerciale è invece riconducibile al significativo contenimento degli investimenti promozionali e pubblicitari destinati ai prodotti a minore marginalità; per Crodino al contrario il semestre ha confermato un livello di investimento in valore assoluto elevato e costante rispetto allo scorso anno.

Redditività altre vendite

	Primo semestre 2005		Primo semestre 2004		2005 / 2004 variazione %
	€ milioni	Incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	Incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	3,2	100,0%	4,4	100,0%	-27,8%
Margine lordo	0,7	21,1%	1,0	22,4%	-31,8%
Margine commerciale	0,7	20,9%	0,8	17,9%	-15,9%

La redditività del segmento complementare "altre vendite", è stata di € 0,7 milioni, in contrazione del 13,4% rispetto al primo semestre del 2004.

La diminuzione della redditività è totalmente riconducibile alla forte contrazione dell'attività di *co-packing* in Italia.

INVESTIMENTI

Gli investimenti del periodo in immobilizzazioni materiali e immateriali a vita definita, sono stati complessivamente pari a € 10,6 milioni; tale importo esclude pertanto il valore relativo all'acquisto del 30,1% di Skyy Spirits, LLC, che nello stato patrimoniale va a incrementare la voce "avviamento".

Tra gli **investimenti in immobilizzazioni materiali**, complessivamente pari a € 8,6 milioni, si evidenziano investimenti effettuati da Davide Campari-Milano S.p.A., per € 3,2 milioni, da Sella & Mosca S.p.A., per € 2,7 milioni, da Koutsikos S.A., per € 1,0 milioni e infine da Barbero 1891 S.p.A., per € 0,6 milioni.

Con riferimento a Sella & Mosca S.p.A. gli investimenti in oggetto si inquadrano nel piano triennale di rinnovamento dei vigneti e delle cantine, iniziato nel 2003 e che verrà completato nell'anno in corso.

Gli investimenti di Koutsikos S.A. hanno riguardato il completamento degli interventi sullo stabilimento di Volos, dove nella seconda parte dell'anno inizierà a essere prodotto Ouzo 12, attualmente imbottigliato presso terzi.

Gli **investimenti in immobilizzazioni immateriali** sono stati pari a € 2,0 milioni e si riferiscono principalmente all'acquisizione di licenze *software* non ancora installati e ad alcuni interventi per l'evoluzione del sistema SAP R/3 presso alcune società del Gruppo che ne erano prive.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

L'attività di ricerca e sviluppo ha riguardato esclusivamente l'ordinaria attività produttiva e commerciale; di conseguenza i relativi costi sono stati interamente spesati nel periodo.

RENDICONTO FINANZIARIO RICLASSIFICATO

Nella tabella seguente viene presentato il rendiconto finanziario del Gruppo, espresso in forma sintetica e riclassificata rispetto al prospetto riportato negli allegati di bilancio, al fine di meglio evidenziare i fatti più rilevanti che hanno avuto un impatto significativo nel semestre.

Il rendiconto finanziario riclassificato qui esposto evidenzia tutti i flussi di cassa che determinano la variazione della posizione finanziaria netta: di conseguenza, i flussi finanziari relativi alle variazioni di indebitamento a breve e a lungo termine e di investimento in titoli negoziabili, non sono considerati, mentre trovano separata evidenziazione nel prospetto di rendiconto finanziario allegato al bilancio, che è volto a identificare la variazione di cassa e disponibilità verso banche.

Relativamente al rendiconto finanziario del primo semestre 2004, rispetto a quanto esposto nella relazione semestrale dello scorso anno, al fine di recepire l'adeguamento agli IAS sono state riclassificate alcune voci, quali in particolare gli ammortamenti, le imposte differite e l'utile netto; si evidenzia tuttavia che il flusso di cassa totale del periodo resta invariato.

La variazione della posizione finanziaria netta nel primo semestre 2005 e 2004 è stata negativa rispettivamente di € 125,8 milioni e di € 5,9 milioni.

€ milioni	Primo semestre 2005	Primo semestre 2004
Utile netto dell'esercizio	53,4	45,1
Ammortamenti	8,5	8,5
Imposte differite	7,7	4,5
Variazione debiti e crediti fiscali	5,8	(15,4)
– Crediti commerciali	(18,3)	(2,8)
– Rimanenze	(24,2)	(16,9)
– Debiti verso fornitori	13,2	19,7
Variazione capitale circolante netto operativo	(29,3)	0,0
Altre variazioni che non determinano movimenti di cassa	1,2	3,9
Totale flusso di cassa generato dalle attività operative (A)	47,3	46,5
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(8,6)	(8,8)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali	3,2	1,0
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(2,0)	(1,6)
Totale flusso di cassa assorbito da investimenti (B)	(7,4)	(9,4)
Free Cash Flow (A+B)	39,9	37,1
Acquisizioni	(118,2)	(14,1)
Acquisto e vendita azioni proprie	(0,5)	1,0
Altre variazioni (partecipazioni, terzi e crediti finanziari)	1,0	(0,4)
Dividendi pagati dalla Capogruppo	(28,1)	(24,7)
Totale flusso di cassa assorbito da altre attività (C)	(145,8)	(38,1)
Differenze cambio su capitale circolante netto operativo	(13,2)	(0,6)
Altre differenze cambio e altre variazioni	(6,8)	(4,3)
Differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto (D)	(19,9)	(4,9)
Variazione delle posizione finanziaria netta (A+B+C+D)	(125,8)	(5,9)
Posizione finanziaria netta di inizio del periodo	(230,0)	(297,1)
Posizione finanziaria netta di fine periodo	(355,8)	(303,0)

La **gestione operativa** ha generato un flusso di cassa di € 47,3 milioni, superiore di € 0,8 milioni rispetto a quello del corrispondente periodo 2004, che era stato pari a € 46,5 milioni.

La variazione più significativa tra i due semestri è relativa al capitale circolante operativo che, nel primo semestre 2005 evidenzia un incremento di € 29,3 milioni, mentre nei primi sei mesi dello scorso anno era restato invariato.

Le variazioni di capitale circolante operativo sono esposte, in entrambi i periodi, al netto dell'effetto cambio che risulta essere negativo per € 13,2 milioni nel 2005 e per € 0,6 milioni nel 2004, valori che nel prospetto sono riportati alla voce (D).

La variazione del valore di *operating working capital* intervenuta nel semestre è determinata da una crescita consistente sia del valore delle rimanenze che dei crediti commerciali.

Il valore finale dei magazzini è significativamente impattato dalle maggiori produzioni realizzate nello stabilimento di Sesto San Giovanni, in previsione della chiusura dello stesso e del trasferimento delle attività a Novi Ligure.

La crescita del valore finale dei crediti commerciali è invece condizionata, oltre che dalla stagionalità del *business*, in particolare per quanto riguarda il portafoglio *soft drink*, anche dalla dinamica delle vendite all'interno del primo semestre 2005, caratterizzate, rispetto al 2004, da una più forte concentrazione negli ultimi due mesi.

Il confronto con l'anomalo dato di variazione di *operating working capital* del primo semestre del 2004, pari a zero, è poco significativo, in quanto il dato del 2004 scontava il fatto che i valori di capitale circolante operativo in apertura di periodo (ovvero al 31 dicembre 2003) erano stati eccezionalmente elevati.

Il flusso di cassa generato dalle attività operative, escludendo la variazione di capitale circolante operativo, nel primo semestre 2005 è stato pari a € 76,6 milioni e a € 46,5 milioni nel corrispondente periodo del 2004.

Particolarmente positivo in tal senso è il confronto della voce "variazione debiti e crediti fiscali" che, nel primo semestre 2005 evidenzia un maggior debito netto, quindi un flusso positivo, per € 5,8 milioni, mentre nel primo semestre 2004 riportava un incremento di crediti netti, quindi un assorbimento di cassa, per € 15,4 milioni.

Le **attività di investimento** hanno assorbito nel primo semestre 2005 risorse nette per € 7,4 milioni, rispetto a € 9,4 milioni del corrispondente periodo dell'anno precedente.

A parziale compensazione di investimenti complessivi pari a € 10,6 milioni, di cui € 8,6 milioni destinati a immobilizzazioni materiali e € 2,0 milioni ad immobilizzazioni immateriali, nel periodo si rileva un flusso positivo pari a € 3,2 milioni, relativo principalmente alla vendita di proprietà immobiliari in Svizzera.

Il **free cash flow** generato dal Gruppo è stato quindi pari a € 39,9 milioni, superiore a quello di € 37,1 milioni del semestre dello scorso anno.

Le **acquisizioni**, che hanno assorbito risorse per € 118,2 milioni, costituiscono indubbiamente sia il flusso di cassa più rilevante del periodo che la variazione più significativa rispetto al primo semestre 2004, in cui gli investimenti per acquisizioni erano stati pari a € 14,1 milioni.

Nel 2005 l'importo è interamente relativo all'acquisto, effettuato in Dollari USA, di una quota del 30,1% di Skyy Spirits, LLC, società di cui il Gruppo già deteneva il controllo con una partecipazione del 58,9%.

È opportuno ricordare che nel prospetto di rendiconto finanziario sopra riportato, l'acquisto del marchio Riccadonna, avvenuto del 2004, viene riclassificato dalle immobilizzazioni immateriali alle acquisizioni.

Tra i flussi di cassa assorbiti da altre attività, si evidenzia il **pagamento di dividendi** per € 28,1 milioni, in incremento di € 3,4 milioni rispetto allo scorso anno.

Complessivamente il **flusso di cassa assorbito da altre attività** è stato pertanto pari a € 145,8 milioni.

Le differenze cambio e gli altri movimenti di patrimonio netto hanno avuto un impatto negativo sul flusso di cassa totale, cioè sulla variazione di posizione finanziaria netta, pari a € 19,9 milioni.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta non include le azioni proprie detenute dalla Capogruppo che, al 30 giugno 2005 e al 31 dicembre 2004 ammontano rispettivamente a € 30,3 milioni e a € 29,8 milioni.

Al fine di meglio evidenziare la reale variazione dell'indebitamento netto del Gruppo tra l'inizio e la fine del semestre, la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2005 viene posta a confronto con quella al 1 gennaio 2005.

La posizione finanziaria netta al 1 gennaio 2005 presenta un indebitamento di € 230,0 milioni, lievemente superiore a quello al 31 dicembre 2004, di cui al bilancio consolidato 2004 redatto secondo i prevalenti principi contabili nazionali e pari a € 228,7 milioni.

La differenza in oggetto, pari a € 1,3 milioni, è conseguente all'introduzione dei principi contabili internazionali, come meglio dettagliato in nota integrativa e nella specifica appendice – transizione agli IAS/IFRS – allegata alla presente relazione.

La posizione finanziaria al 30 giugno 2005 espone un saldo netto negativo di € 355,8 milioni e, rispetto al 1 gennaio 2005, evidenzia un maggior indebitamento netto per € 125,8 milioni.

€ milioni	30 giugno 2005	1 gennaio 2005	Variazione
Cassa e disponibilità presso banche	198,5	239,5	-41,0
Titoli a breve negoziabili	22,0	6,5	15,5
Cash flow hedging	0,3	0,7	-0,3
Debiti verso banche	-117,1	-56,7	-60,4
Debiti per leasing immobiliare, quota a breve termine	-3,0	-2,9	0,0
Prestiti obbligazionari, quota a breve termine	-3,3	-2,9	-0,4
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	-9,3	-8,3	-1,0
Rateo netto interessi attivi / passivi swap su prestiti obbligazionari	3,7	3,4	0,3
Posizione finanziaria netta a breve termine	91,8	179,1	-87,4
Debiti verso banche	-28,3	-3,6	-24,8
Passività finanziaria per cross currency swap, su prestito obbligazionario	-23,6	-59,4	35,8
Attività finanziaria per interest rate swap, su private placement	10,4	9,6	0,8
Debiti per leasing immobiliare	-20,5	-22,0	1,5
Prestito obbligazionario	-235,9	-200,0	-35,8
Private placement	-148,2	-132,1	-16,0
Altri debiti finanziari	-1,5	-1,6	0,1
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	-447,6	-409,1	-38,5
Posizione finanziaria netta	-355,8	-230,0	-125,8

La dinamica e la natura dei principali flussi di cassa, che nel semestre hanno determinato tale variazione, sono stati ampiamente commentati nel precedente paragrafo "Rendiconto finanziario consolidato".

Si rammenta tuttavia che la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2005 sconta l'importante investimento (€ 118,2 milioni) effettuato da Redfire, Inc. nel semestre, relativo all'acquisto di un'ulteriore partecipazione (30,1%) in Skyy Spirits, LLC.

È altresì opportuno ricordare che le variazioni dei tassi di cambio hanno determinato un effetto negativo di € 19,5 milioni sulla posizione finanziaria netta esposta al 30 giugno, principalmente riconducibile al debito denominato in Dollari USA (in capo a Redfire, Inc. e a Skyy Spirits, LLC).

L'importante variazione del tasso di cambio Euro / Dollaro USA, intercorsa tra il 31 dicembre 2004 (1,3604) e il 30 giugno 2005 (1,2092), pari al 12,5%, conferma l'elevata volatilità del tasso di cambio in oggetto e la sua notevole incidenza sulla posizione finanziaria netta del Gruppo.

Con riferimento alla natura e al valore delle voci evidenziate, si segnala che, a partire dal 1 gennaio 2005, il Gruppo applica gli IAS 32 e 39.

Gli strumenti finanziari derivati in essere sono pertanto iscritti in bilancio al valore di mercato del periodo di riferimento, come anche gli *asset* i cui rischi vengono coperti con detti derivati (ovvero il prestito obbligazionario e il US *private placement*).

In particolare, per quanto concerne il *cross currency swap*, effettuato dalla Capogruppo a copertura del rischio di cambio e di tasso di interesse cui è soggetto il prestito obbligazionario, al 30 giugno 2005 si evidenzia una passività finanziaria di € 23,6 milioni (relativa al *mark to market* del derivato), inferiore di € 35,8 milioni rispetto al valore rilevato al 1 gennaio 2005.

Al tempo stesso il valore del debito relativo al prestito obbligazionario, nel semestre, cresce di pari importo.

Per quanto concerne invece gli *interest rate swap* effettuati da Redfire, Inc. a copertura del rischio di tasso di interesse cui è soggetto il US *private placement*, sempre al 30 giugno 2005 si evidenzia un'attività finanziaria di € 10,4 milioni (relativa al *mark to market* del derivato), superiore di € 0,8 milioni rispetto al valore rilevato al 1 gennaio 2005.

Il valore del debito relativo al US *private placement* nel semestre cresce più che proporzionalmente (€ 16,0 milioni) rispetto alla variazione del valore del derivato, a causa della svalutazione del Dollaro USA in rapporto all'Euro.

Sempre con riferimento alle sopracitate emissioni obbligazionarie, è opportuno evidenziare che, recependo gli IAS 32 e 39, nella posizione finanziaria netta a breve termine è stata data evidenza anche dei ratei attivi e passivi maturati sugli interessi attivi e passivi, relativi alle operazioni di *swap* in essere.

Per quanto concerne un maggiore dettaglio della composizione e delle movimentazioni delle singole voci di debito e liquidità che determinano la posizione finanziaria netta dei due periodi, si rimanda alla nota integrativa.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

La tabella che segue riporta la situazione patrimoniale consolidata in forma sintetica e riclassificata al fine di dare evidenza alle fonti di finanziamento utilizzate dal Gruppo ed agli impieghi a cui sono state destinate.

€ milioni	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Rimanenze	145,7	114,4	31,3
Crediti commerciali	208,5	180,7	27,7
Debiti verso fornitori	(158,7)	(142,1)	(16,5)
Capitale circolante operativo	195,5	153,0	42,5
Crediti fiscali	6,6	10,4	(3,8)
Altri crediti, altre attività correnti	9,9	13,0	(3,1)
Altre attività correnti	16,5	23,4	(6,9)
Debiti verso l'Erario	(23,6)	(20,5)	(3,1)
Altre passività correnti	(34,4)	(33,3)	(1,1)
Altre passività correnti	(58,0)	(53,8)	(4,2)
Trattamento di fine rapporto e altri fondi relativi al personale	(13,6)	(13,6)	0,0
Imposte differite	(31,7)	(25,1)	(6,6)
Imposte anticipate	16,9	15,5	1,4
Altre attività non correnti	5,8	5,1	0,7
Altre passività non correnti	(15,6)	(15,9)	0,3
Altre attività / passività nette non correnti	(38,2)	(33,9)	(4,3)
Immobilizzazioni materiali nette (comprese attività biologiche e investimenti immobiliari)	160,4	157,8	2,6
Avviamento, marchi e altre attività immateriali a vita definita	698,7	579,1	119,6
Attività non correnti destinate alla vendita	0,1	0,1	(0,0)
Partecipazioni e azioni proprie	0,2	30,2	(30,0)
Attivo immobilizzato	859,4	767,2	92,2
Totale capitale investito	975,2	855,8	119,3
Patrimonio netto	619,4	629,2	(9,8)
Posizione finanziaria netta	355,8	226,7	129,1
Totale fonti di finanziamento	975,2	855,8	119,3

La struttura patrimoniale del Gruppo al 30 giugno 2005 è caratterizzata da un capitale investito netto di € 975,2 milioni, cui corrisponde un patrimonio netto di € 619,4 milioni e un indebitamento netto di € 355,8 milioni.

La struttura finanziaria evidenzia pertanto un rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto del 57,4%, superiore rispetto a quello registrato al 31 dicembre 2004, pari al 36,0%.

Il totale capitale investito nel semestre cresce di € 119,3 milioni, a seguito di un aumento del capitale circolante (€ 42,5 milioni) e dell'attivo immobilizzato (€ 92,2 milioni), solo parzialmente compensato da una riduzione (€ 15,4 milioni) di tutte le altre attività e passività, correnti e non correnti.

La crescita del capitale circolante operativo, e in particolare dei crediti commerciali e delle rimanenze, è stata ampiamente commentata nel precedente “Rendiconto finanziario”, che peraltro espone tale variazione al netto dell’effetto di cambio.

La tabella seguente presenta una riconciliazione tra i valori recepiti nello stato patrimoniale e la loro variazione esposta nel rendiconto finanziario.

€ milioni	Variazione esposta In stato patrimoniale	Effetto cambio del periodo	Variazione riclassificata per rendiconto finanziario (*)
Crediti commerciali	27,7	(9,4)	18,3
Rimanenze	31,3	(7,1)	24,2
Debiti verso fornitori	(16,5)	3,3	-13,2
Capitale circolante operativo	42,5	(13,2)	29,3

(*) valori inseriti nel rendiconto finanziario come flusso negativo, quindi con segno opposto

Le altre attività correnti si riducono complessivamente di € 6,9 milioni, di cui € 3,8 milioni imputabili alla riduzione dei crediti fiscali.

Le altre passività correnti si incrementano di € 4,2 milioni in conseguenza di più elevati debiti fiscali e di maggiori ratei passivi.

Il saldo di tutte le altre attività e passività non correnti evidenzia un incremento netto di passività di € 4,3 milioni, principalmente imputabile alle maggiori imposte differite.

L’attivo immobilizzato si incrementa complessivamente di € 92,2 milioni, per l’aumento dell’avviamento e delle altre immobilizzazioni immateriali (€ 119,6 milioni) nonché delle immobilizzazioni materiali nette (€ 2,6 milioni), solo parzialmente compensato dalla diminuzione della voce “partecipazioni e azioni proprie” (€ 30,0 milioni).

L’avviamento di fine periodo recepisce integralmente il costo dell’acquisizione del 30,1% di Skyy Spirits, LLC, pari a € 118,2 milioni.

È opportuno ricordare che il valore dell’avviamento e dei marchi, secondo quanto previsto dallo IAS 38 per le immobilizzazioni immateriali a vita indefinita, non viene più diminuito delle quote di ammortamento di competenza del periodo; le immobilizzazioni materiali a vita definita, al contrario, continuano a essere ammortizzate secondo le aliquote previste.

Le immobilizzazioni materiali nette, che complessivamente crescono di € 2,6 milioni, recepiscono in aumento, gli investimenti del periodo pari a € 8,6 milioni e in diminuzione ammortamenti per € 7,5 milioni.

La parte restante dell’incremento della voce è imputabile all’effetto cambio (+€ 2,5 milioni) e ai disinvestimenti (–€ 1,3 milioni).

A decorrere dal 1 gennaio 2005, la voce “partecipazioni e azioni proprie” diminuisce essenzialmente per effetto del recepimento degli IAS 32 e 39: le azioni proprie, che al 31 dicembre 2004 valevano € 29,8 milioni, infatti non vengono più iscritte a bilancio tra le attività ma vengono portate in diretta riduzione del patrimonio netto; il valore delle partecipazioni (in società controllate e *joint venture*) si riduce invece di € 0,2 milioni.

Per quanto concerne le fonti di finanziamento, la variazione della posizione finanziaria è stata commentata nel paragrafo precedente.

È opportuno ricordare che la posizione finanziaria netta iniziale qui evidenziata, pari a € 226,7 milioni, è relativa allo stato patrimoniale al 31 dicembre 2004 riclassificato IAS e, come tale, differisce di € 3,3 milioni da quella al 1 gennaio 2005, pari a € 230,0 milioni, di cui ai paragrafi “Rendiconto finanziario” e “Posizione finanziaria netta”.

Il patrimonio netto evidenzia una diminuzione di € 9,8 milioni; rispetto al 31 dicembre 2004, le voci più significative che determinano detta variazione, sono:

- la sopracitata deduzione del valore delle azioni proprie, in diminuzione, per € 29,8 milioni;
- il pagamento del dividendo, in diminuzione, per € 28,1 milioni;
- l'utile netto del semestre, in aumento, per € 55,2 milioni.

Per una più dettagliata analisi delle movimentazioni del patrimonio netto e di tutte le voci dello stato patrimoniale consolidato si rinvia ai commenti esposti in nota integrativa.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Successivamente al 30 giugno 2005 non sono intervenuti eventi significativi.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'andamento del *business* e i risultati economici conseguiti dal Gruppo nella prima parte dell'anno possono, ancora una volta, essere considerati più che soddisfacenti e non si prevedono, nel breve-medio termine, eventi che possano significativamente modificare le *performance* dei marchi principali nei rispettivi mercati.

Per contro, guardando lo scenario macroeconomico delle aree di rilevanza strategica per il Gruppo, è inevitabile, in taluni casi, fare valutazioni orientate a una giusta prudenza. Infatti, nell'ambito di un contesto economico europeo che continua a essere caratterizzato da una certa incertezza, l'Italia, principale mercato del Gruppo, è forse oggi il paese per il quale la situazione economica appare tra le meno brillanti (causa stagnazione del PIL, flessione dei consumi e incremento dei costi energetici conseguenti all'esplosione del prezzo del petrolio).

Restando in Europa, si confermano invece decisamente positive le previsioni di crescita interna per i mercati dell'Est, dove da tempo il Gruppo ha sviluppato importanti accordi di distribuzione, e la tenuta dei consumi nel mercato tedesco.

Con riferimento alle Americhe, non si prevedono sostanziali variazioni di tendenza: sia gli Stati Uniti che il Brasile attraversano infatti una fase economica positiva e in entrambi i paesi si prevede una crescita del prodotto nazionale lordo.

RISK MANAGEMENT

Rischi connessi all'attività commerciale internazionale e all'operatività in mercati emergenti

Coerentemente alla strategia di internazionalizzazione intrapresa, il Gruppo opera, attualmente, in numerosi mercati ed intende espandere, in futuro, la propria attività in alcuni paesi in via di sviluppo, in particolare in Asia e in America Latina.

L'operatività nei mercati emergenti espone il Gruppo ai vari rischi tipici dell'attività internazionale, tra cui l'esposizione alla situazione politica ed economica locale spesso instabile, alle oscillazioni dei tassi di cambio e delle relative difficoltà di copertura, alle limitazioni ad esportazioni ed importazioni, a restrizioni e vincoli agli investimenti, a restrizioni delle attività promozionali o a limitazioni al rimpatrio dei dividendi.

Rischi connessi alla dipendenza da licenze per l'utilizzo di marchi di terzi e alla dipendenza da licenze concesse a terzi per l'utilizzo dei marchi del Gruppo

Al 30 giugno 2005, una quota rilevante (pari a circa il 18,4%) delle vendite nette consolidate del Gruppo è derivata dalla produzione e/o distribuzione, su licenza, di prodotti di terzi.

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

Rischi connessi alla concorrenzialità del mercato

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

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

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

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

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

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

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

Un fattore di rischio afferente, in particolare, alla domanda di "spirit" è legato al possibile intensificarsi di campagne di sensibilizzazione contro il consumo di bevande alcoliche che potrebbero pregiudicare a medio-lungo termine tutti gli operatori del settore e, pertanto, anche il Gruppo.

Rischi connessi al regime normativo dell'industria delle bevande

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

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

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

Rischi di cambio

Il 34% circa delle vendite nette consolidate del Gruppo nel primo semestre del 2005 è stato realizzato su mercati estranei all'Unione Europea.

Con la crescita dell'attività internazionale del Gruppo in aree diverse a quella dell'Euro, una significativa oscillazione dei tassi di cambio, può influenzare negativamente l'attività e i risultati operativi del Gruppo, questo con particolare riferimento al Dollaro USA ed al Real brasiliano.

INVESTOR INFORMATION

Il titolo Campari nel primo semestre del 2005

Nonostante il quadro macroeconomico non favorevole, il titolo Campari ha ottenuto un'ottima *performance* nel primo semestre del 2005, sospinta dall'annuncio di solidi risultati finanziari, da iniziative di sviluppo aziendale e da un settore estremamente dinamico in termini di attività di *m&a*.

Andamento positivo del mercato azionario italiano

Il primo semestre 2005 sarà probabilmente ricordato come un periodo di recessione dell'economia italiana, durante il quale si sono registrati livelli di consumi e investimenti inferiori alle aspettative.

Lo scenario ha mostrato tassi di interesse ai minimi storici, condizioni macroeconomiche particolarmente deboli e il prezzo del petrolio ancora in crescita.

Nonostante il quadro macroeconomico nazionale non positivo, il listino di borsa ha continuato il rialzo dei due anni precedenti in un contesto di volatilità limitata.

Nel primo semestre 2005 tutti gli indici del mercato azionario italiano hanno registrato un risultato positivo. In particolare, rispetto a fine 2004, il Mibtel ha registrato una crescita del 5,1%, il S&P/MIB del 4,7%, il Midex del 6,6%.

Il rialzo degli indici nella prima metà del 2005 è ascrivibile principalmente ai titoli del comparto petrolifero e ad alcuni gruppi protagonisti di operazioni volte al controllo societario.

Consolidamento del settore spirit

Negli ultimi mesi, il settore *beverage* è stato caratterizzato da importanti movimenti di consolidamento, tra cui, in particolare, l'acquisizione di Allied Domecq da parte di Pernod Ricard e Fortune Brands.

L'apprezzamento del settore *spirit*, cominciato sul finire del 2004, ha subito un'importante accelerazione nei primi mesi del 2005, durante i quali la *performance* dei titoli delle aziende coinvolte nell'operazione e, più in generale, dell'intero settore è stata influenzata molto positivamente dall'annuncio dell'acquisizione.

Infatti, in un mercato considerato maturo, l'attività di M&A diventa uno dei catalizzatori più fortemente apprezzati dagli investitori.

L'attività di consolidamento del settore associata alla solidità dei fondamentali delle società ha sostenuto le valutazioni delle aziende *spirit* durante il semestre, traducendosi in una crescita del 14,1% dell'indice di riferimento FTSEurofirst Beverages.

Ottima performance del titolo Campari

All'interno di tale contesto economico e di settore, nel corso del semestre il titolo Campari ha registrato un incremento in termini assoluti del 28,3% rispetto al prezzo di chiusura al 31 dicembre 2004 e una *performance* relativa positiva del 23,2% rispetto all'indice di mercato (Mibtel) e del 14,2% rispetto all'indice di settore FTSEurofirst Beverages.

Il 15 giugno il titolo Campari ha registrato il prezzo massimo di chiusura dall'IPO nel luglio 2001 a € 6,24.

Il prezzo minimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 12 gennaio, è stato pari a € 4,48.

Nel primo semestre del 2005 la trattazione al MTA (Mercato Telematico Azionario) delle azioni Campari ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di € 3,1 milioni e un volume medio giornaliero di 573,3 migliaia di azioni.

Al 30 giugno 2005 la capitalizzazione di borsa risulta pari a € 1.760 milioni.

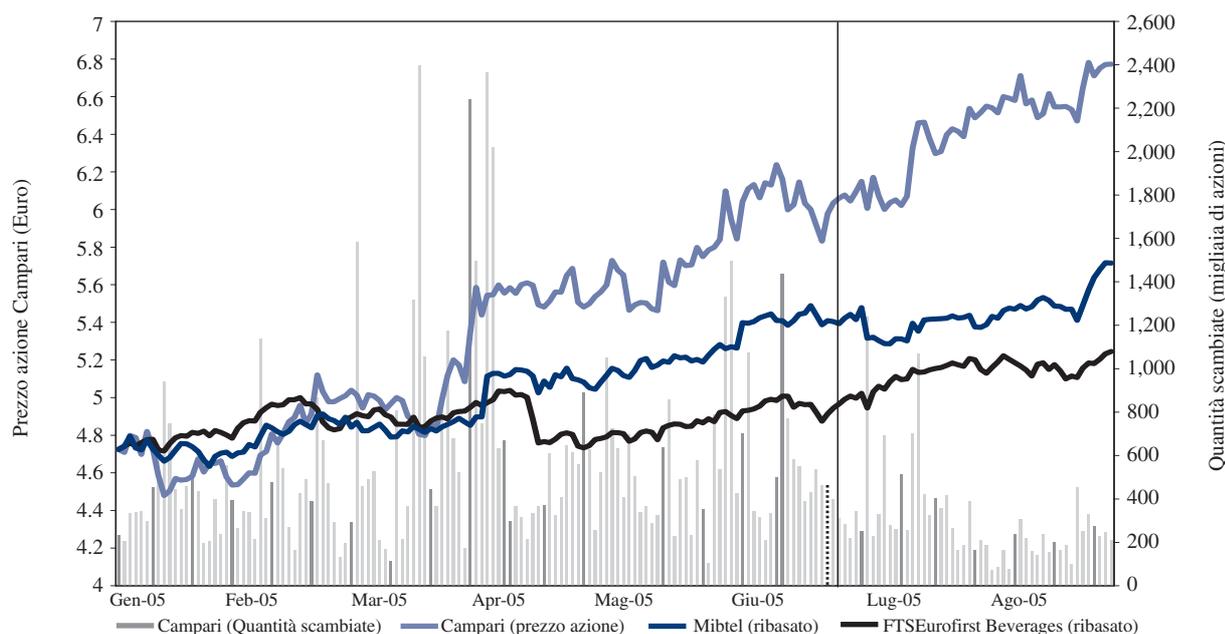
Nel periodo di riferimento, l'ottima *performance* dell'azione Campari è stata sostenuta non solo da fattori esterni, tra cui i movimenti di consolidamento in atto nel settore e l'andamento favorevole delle valute, in particolare del dollaro USA, ma anche da un positivo flusso di notizie societarie.

Si segnalano infatti il perfezionamento dell'acquisto di un'ulteriore quota del 30,1% in Skyy Spirits, LLC, che ha portato la partecipazione nella società statunitense al 89%, i risultati di bilancio 2004 e del primo trimestre 2005, che mostrano solidi fondamentali, e le recenti iniziative promosse dall'azienda in campo commerciale.

In particolare, il Gruppo Campari ha annunciato due nuovi progetti di sviluppo nel mercato statunitense: il lancio di SKYY90, la nuova *vodka* appartenente al segmento degli *spirits ultra premium*, e l'accordo distributivo per la commercializzazione di Martin Miller's, *ultra premium gin*, con la sottoscrizione di un contratto che permette l'esercizio, da parte di Campari, di un'opzione per l'acquisto della proprietà della marca.

Un ulteriore evento catalizzatore per il titolo Campari è stato l'annuncio dell'assegnazione al Gruppo Campari dei diritti per la distribuzione in Italia del portafoglio *spirit* della statunitense Brown-Forman, tra i cui *brand* compare Jack Daniel's Tennessee Whiskey.

Andamento del titolo Campari e degli indici Mibtel e FTSEurofirst Beverages dal 1 gennaio 2005



Frazionamento azionario

Il 29 aprile 2005 l'assemblea straordinaria degli azionisti ha approvato il frazionamento delle 29.040.000 azioni ordinarie di Davide Campari-Milano S.p.A. in circolazione da nominali € 1,00 cadauna, in 290.400.000 azioni ordinarie di nuova emissione, da nominali € 0,10 cadauna, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, con assegnazione di 10 azioni di nuova emissione in sostituzione di ogni azione ordinaria in circolazione.

Il capitale sociale di € 29.040.000 è rimasto quindi invariato ed è pertanto rappresentato da 290.400.000 azioni del valore nominale di € 0,10.

A partire dal 9 maggio 2005, le azioni sono state quotate *post*-frazionamento con l'assegnazione del nuovo codice ISIN IT0003849244.

Aggiornamento struttura azionaria

Al 30 giugno 2005 gli azionisti rilevanti risultano essere i seguenti:

Azionista ⁽¹⁾	Numero di azioni ordinarie	% su capitale sociale
Alicros S.p.A.	148.104.000	51,000%
Cedar Rock Capital	16.192.820	5,576%
Fidelity Investments	14.513.340	4,997%
Davide Campari-Milano S.p.A. ⁽²⁾	9.351.910	3,220%
Lazard Asset Management	6.036.870	2,079%
Morgan Stanley Investment Management	5.978.750	2,059%

(1) Non risultano altri azionisti, al di fuori di quelli sopra evidenziati, con una partecipazione al capitale superiore al 2% che abbiano dato comunicazione a Consob e a Davide Campari-Milano S.p.A. ai sensi dell'articolo 117 del regolamento Consob 11971/99 in merito agli obblighi di notificazione delle partecipazioni rilevanti.

(2) Acquisto di azioni proprie finalizzate a servire il piano di stock option.

Si segnala che, a seguito di notificazioni pervenute successivamente alla chiusura del semestre, alla data dell'approvazione della Relazione Semestrale, Fidelity Investments non figura più tra gli azionisti rilevanti.

Incremento del dividendo

Il 29 aprile 2005 l'assemblea degli azionisti ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2004 deliberando la distribuzione di un dividendo di € 0,10 per ciascuna delle azioni risultanti dal frazionamento (+13.6% rispetto al dividendo distribuito l'esercizio precedente pari a € 0,088) con stacco della cedola numero 1 il 9 maggio 2005.

Il dividendo è stato posto in pagamento a partire dal successivo 12 maggio.

Tale dividendo rappresenta un rendimento, calcolato allo stacco della cedola, pari al 1,8%.

Informazioni sull'azione dopo il frazionamento ⁽¹⁾		primo semestre 2005	2004	2003	2002	2001 ⁽³⁾
Prezzo di riferimento azione						
Prezzo di chiusura ⁽²⁾	€	6,06	4,73	3,85	3,00	2,64
Prezzo massimo	€	6,24	4,78	3,85	3,78	3,10
Prezzo minimo	€	4,48	3,57	2,74	2,53	2,18
Prezzo medio	€	5,30	4,04	3,30	3,16	2,72
Capitalizzazione e volume:						
Volume medio giornaliero ⁽³⁾	N. di azioni	573.340	429.160	378.940	530.930	723.750
Controvalore medio giornaliero ⁽³⁾	€ milioni	3,1	1,7	1,3	1,7	2,1
Capitalizzazione di borsa ⁽²⁾	€ milioni	1.760	1.372	1.117	871	766

(1) I dati azionari sono riportati dopo il frazionamento delle azioni in ragione di dieci nuove azioni ogni azione posseduta.

(2) Al 31 dicembre per gli esercizi 2001, 2002, 2003, 2004; al 30 giugno per il primo semestre 2005.

(3) Initial Public Offering avvenuta il 6 luglio 2001 al prezzo di collocamento di € 3,1 per azione. Il volume medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione è pari a 422.600 azioni nel 2001; il controvalore medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione è pari a € 1.145 migliaia nel 2001.

Attività di investor relation

Nel primo semestre del 2005 la comunicazione finanziaria del Gruppo Campari è stata incentrata sui risultati di bilancio e sulle recenti iniziative di sviluppo commerciale.

L'attività di comunicazione con gli investitori è proseguita nel primo semestre dell'anno con la partecipazione a importanti conferenze di paese e di settore e l'organizzazione di numerosi incontri con gli investitori in Italia e in tutti i principali centri finanziari in Europa e negli Stati Uniti.

Nell'ambito di una comunicazione regolare e tempestiva promossa dal Gruppo nei confronti dei suoi investitori, il sito **www.campari.com/investors** continua a costituire uno strumento importante per la trasmissione delle informazioni al mercato.

Nel primo semestre 2005, l'area *Investors* è stata ulteriormente potenziata con l'inserimento di una nuova sezione "Assemblee Azionisti", dove è possibile consultare tutti i documenti relativi alle più recenti assemblee ordinarie e straordinarie.

SITUAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA

PROSPETTI CONTABILI

Conto economico consolidato

(€ migliaia)	Note	Primo semestre 2005	Primo semestre 2004
Vendite nette	[1]	363.854	354.626
Costo del venduto	[2]	(150.288)	(148.884)
Margine lordo		213.566	205.742
Pubblicità e promozioni	[3]	(62.856)	(58.658)
Costi di vendita e distribuzione	[4]	(43.232)	(42.932)
Margine commerciale		107.478	104.152
Spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi	[5]	(26.511)	(27.996)
Altri (oneri) e proventi non ordinari	[6]	2.591	1.347
Risultato Operativo		83.558	77.503
Proventi (oneri) finanziari netti	[7]	(4.724)	(4.323)
Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	[8]	(216)	(732)
Utile prima delle imposte		78.618	72.448
Imposte	[9]	(23.374)	(21.046)
Utile netto		55.244	51.402
Interessi di minoranza	[10]	(1.831)	(6.337)
Utile netto del Gruppo		53.413	45.065
Utile base e diluito per azione (€)	[11]	0,19	0,16

Stato patrimoniale consolidato

(€ migliaia)	Note	30 giugno 2005	31 dicembre 2004
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali nette	[13]	146.849	144.224
Attività biologiche	[14]	9.518	9.528
Investimenti immobiliari	[15]	4.070	4.071
Avviamento e marchi	[16]	693.792	575.628
Attività immateriali a vita definita	[17]	4.896	3.422
Partecipazioni in società collegate e joint-venture	[18]	151	385
Azioni proprie	[19]	–	29.780
Imposte anticipate	[20]	16.926	15.532
Altre attività non correnti	[21]	16.155	5.090
Totale attività non correnti		892.357	787.660
Attività correnti			
Rimanenze	[22]	145.694	114.410
Crediti commerciali	[23]	208.470	180.735
Crediti finanziari, quota a breve	[24]	4.113	3.893
Cassa, banche e titoli	[25]	220.485	245.950
Altri crediti	[26]	16.374	22.868
Totale attività correnti		595.136	567.856
Attività non correnti destinate alla vendita	[27]	78	127
Totale attività		1.487.571	1.355.643
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto			
Capitale		29.040	29.040
Riserve		584.960	595.752
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo		614.000	624.792
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		5.359	4.372
Totale patrimonio netto	[28]	619.359	629.164
Passività non correnti			
Prestiti obbligazionari	[29]	384.014	377.956
Altre passività finanziarie non correnti	[30]	73.949	27.209
Trattamento di fine rapporto e altri fondi relativi al personale	[31]	13.600	13.603
Fondi per rischi e oneri futuri	[32]	15.403	15.899
Imposte differite	[33]	31.686	25.051
Altre passività non correnti		229	–
Totale passività non correnti		518.881	459.718
Passività correnti			
Debiti verso banche	[34]	117.093	56.686
Altri debiti finanziari	[35]	15.612	14.162
Debiti verso fornitori	[36]	158.663	142.128
Debiti verso l'erario	[37]	23.562	20.459
Altre passività correnti	[38]	34.401	33.326
Totale passività correnti		349.331	266.761
Totale passività e patrimonio netto		1.487.571	1.355.643

Rendiconto finanziario consolidato

(migliaia di Euro)	primo semestre 2005	primo semestre 2004
Flussi di cassa da attività operative		
Utile netto del Gruppo	53.413	45.065
Ammortamenti	8.459	8.457
Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni	(1.886)	(430)
Variazioni fondo trattamento fine rapporto	(3)	55
Accantonamenti (utilizzo) di fondi	(496)	(511)
Imposte differite	7.693	4.454
Variazione debiti e crediti fiscali	5.832	(15.377)
– Crediti commerciali	(18.328)	(2.785)
– Rimanenze	(24.222)	(16.893)
– Debiti verso fornitori	13.243	19.675
Variazione capitale circolante netto operativo	(29.307)	(3)
Altre variazioni di attività e passività correnti	2.957	4.406
Altre voci che non determinano movimenti di cassa	634	422
Flusso di cassa generato dalle attività operative	47.296	46.538
Flusso di cassa da attività di investimento		
Acquisizione immobilizzazioni materiali	(8.627)	(8.801)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali	3.254	961
Acquisizione immobilizzazioni immateriali	(2.040)	(12.908)
Acquisto partecipazione 30,1% Skyy Spirits, LLC	(118.164)	–
Acquisizione di nuove controllate	–	(2.828)
Variazione netta partecipazioni	18	736
Acquisto e vendita azioni proprie	(485)	1.042
Variazione patrimonio netto di terzi	557	(1.585)
Flusso di cassa assorbito da attività di investimento	(125.487)	(23.383)
Flusso di cassa da attività di finanziamento		
Accensione leasing	–	27.564
Rimborso debito per leasing	(1.475)	(1.198)
Variazione netta dei debiti verso banche a breve termine	60.407	19.642
Variazione ratei interessi su prestiti obbligazionari e relativi swap	773	94
Variazione netta debiti finanziari a medio-lungo termine	24.810	336
Variazione netta altri crediti e debiti finanziari	264	493
Variazione netta dei titoli	(15.492)	(5.880)
Dividendi	(28.105)	(24.675)
Flusso di cassa generato da attività di finanziamento	41.182	16.376
Differenze cambio su capitale circolante netto operativo	(13.177)	(563)
Altre differenze cambio e altri movimenti	9.228	940
Differenze cambio ed altri movimenti	(3.949)	377
Aumento (diminuzione) netta cassa e banche	(40.958)	39.908
Cassa e banche all'inizio del periodo	239.484	133.583
Cassa e banche alla fine del periodo	198.526	173.491

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

(€ migliaia)	Capitale	Riserva per azioni proprie	Avanzo fusione	Riserva di conversione	Utili a nuovo	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 1 gennaio 2004	29.040	31.000	5.687	–	483.256	548.983	4.668	553.651
Distribuzione dividendi	–	–	–	–	(24.675)	(24.675)	–	(24.675)
Differenza conversione ed altri movimenti netti	–	–	–	(4.236)	–	(4.236)	(7.922)	(12.158)
Acquisto azioni proprie	–	4.606	–	–	(4.606)	–	–	–
Utilizzo azioni proprie	–	(5.648)	–	–	5.648	–	–	–
Utile primo semestre 2004	–	–	–	–	45.065	45.065	6.337	51.402
Saldo al 30 giugno 2004	29.040	29.958	5.687	(4.236)	504.688	565.137	3.083	568.220

(€ migliaia)	Capitale	Riserva per azioni proprie	Azioni proprie	Riserva per stock option	Riserva cash flow hedge	Riserva di conversione	Utili a nuovo	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2004	29.040	29.780	–	419	–	3.142	562.411	624.792	4.372	629.164
Applicazione IAS 32 e IAS 39:										
Fair value strumenti finanziari	–	–	–	–	259	–	(2.726)	(2.467)	–	(2.467)
Azioni proprie	–	(29.780)	(29.780)	–	–	–	29.780	(29.780)	–	(29.780)
Saldo al 1 gennaio 2005	29.040	–	(29.780)	419	259	3.142	589.465	592.545	4.372	596.917
Distribuzione dividendi	–	–	–	–	–	–	(28.105)	(28.105)	(1.274)	(29.379)
Acquisto azioni proprie	–	–	(1.095)	–	–	–	–	(1.095)	–	(1.095)
Utilizzo azioni proprie	–	–	610	–	–	–	–	610	–	610
Costo figurativo stock option	–	–	–	418	–	–	–	418	–	418
Differenza di conversione	–	–	–	–	–	(3.622)	–	(3.622)	430	(3.192)
Valutazione strumenti copertura (cash flow hedge)	–	–	–	–	(164)	–	–	(164)	–	(164)
Utile primo semestre 2005	–	–	–	–	–	–	53.413	53.413	1.831	55.244
Saldo al 30 giugno 2005	29.040	–	(30.265)	837	95	(480)	614.773	614.000	5.359	619.359

NOTE DI COMMENTO

Criteri di redazione

Informazioni generali

La Relazione semestrale al 30 giugno 2005 è predisposta in ottemperanza allo IAS 34, secondo quanto stabilito dall'articolo 81 del Regolamento Emittenti n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

Pertanto, la presente Relazione non include tutte le informazioni che sarebbero richieste per la redazione del bilancio annuale.

La situazione semestrale consolidata del Gruppo Campari è stata redatta in base al principio del costo, a eccezione degli strumenti finanziari derivati e dei relativi sottostanti e delle attività finanziarie destinate alla vendita, la cui valutazione è stata effettuata in base al principio del *fair value*.

I risultati economico-finanziari del Gruppo Campari al 30 giugno 2005 e dei periodi posti a confronto sono stati redatti in conformità agli *International Financial Reporting Standards* in vigore a tale data.

Si rileva che il Gruppo ha optato per l'applicazione dei principi IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione* e IAS 32 – *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* a partire dal 1 gennaio 2005.

In Appendice sono, inoltre, illustrati gli effetti derivanti dalla transizione agli IAS/IFRS e riportate le riconciliazioni previste IFRS 1 – *Prima adozione degli International Financial Reporting Standards*, corredate delle relative note esplicative.

I valori esposti nelle presenti note di commento, tenuto conto della loro rilevanza, se non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

La Relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005 è stata autorizzata alla pubblicazione con delibera del competente organo amministrativo in data 26 settembre 2005.

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende il bilancio di Davide Campari-Milano S.p.A. e delle imprese italiane ed estere sulle quali la capogruppo esercita, direttamente od indirettamente, il controllo.

Imprese controllate

Le imprese controllate sono consolidate con il metodo integrale.

Tale metodo prevede che le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle imprese consolidate siano assunti integralmente nel bilancio consolidato; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle imprese partecipate, attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale il loro valore corrente alla data di acquisizione del controllo.

L'eventuale differenza residua, se positiva, è iscritta alla voce dell'attivo "Avviamento"; se negativa, è accreditata a conto economico.

Le quote del patrimonio netto e dell'utile di competenza dei soci di minoranza sono iscritte in apposite voci del bilancio; la quota di patrimonio netto dei soci di minoranza è determinata sulla base dei valori correnti attribuiti alle attività e passività alla data di assunzione del controllo, escluso l'eventuale avviamento ad essi riferibile.

Imprese a controllo congiunto e joint-venture

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

Imprese collegate

Le imprese collegate sono valutate nel bilancio consolidato con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella redazione del bilancio consolidato, gli utili e le perdite non ancora realizzati, derivanti da operazioni fra società del Gruppo, sono eliminati, così come le partite che danno origine a debiti e crediti, costi e ricavi tra le società incluse nell'area di consolidamento.

Gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni con imprese collegate o a controllo congiunto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo in quelle imprese.

I dividendi incassati da società consolidate sono eliminati.

Criteri e cambi applicati nella conversione dei bilanci

Successivamente al 1 gennaio 2004, la conversione in Euro dei bilanci espressi in valute diverse dalla moneta di conto è effettuata come segue:

- le poste del conto economico sono convertite ai cambi medi dell'esercizio, mentre le poste dello stato patrimoniale sono convertite ai cambi di fine esercizio; le differenze cambio derivanti dall'applicazione del diverso criterio per la conversione in Euro delle poste di natura reddituale e patrimoniale dei bilanci delle società estere non appartenenti all'area Euro sono imputate alla riserva del patrimonio netto "riserva conversione valuta", sino alla cessione della partecipazione;
- le differenze cambio di conversione risultanti dal raffronto tra il patrimonio netto iniziale convertito ai cambi correnti e il medesimo convertito ai cambi correnti dell'esercizio precedente sono anch'esse imputate alla "riserva conversione valuta".

Nella preparazione del rendiconto finanziario consolidato sono stati utilizzati i tassi medi di cambio per convertire i flussi di cassa delle imprese controllate estere.

I cambi applicati nelle operazioni di conversione sono i seguenti:

Dollaro USA	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	30 giugno 2004
Stato patrimoniale	1,2092	1,3604	1,2155
Conto economico	1,2852	1,2433	1,2277

Franco Svizzero	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	30 giugno 2004
Stato patrimoniale	1,5499	1,5440	1,5242
Conto economico	1,5463	1,5440	1,5533

Real Brasiliano	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	30 giugno 2004
Stato patrimoniale	2,8476	3,6682	3,7838
Conto economico	3,3150	3,6340	3,6418

Pesos Uruguayano	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	30 giugno 2004
Stato patrimoniale	29,7886	36,9756	35,9727
Conto economico	32,0798	35,6909	35,9127

Renmimbi Cinese	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	30 giugno 2004
Stato patrimoniale	10,0079	11,2641	10,0643
Conto economico	10,6412	10,2944	10,1651

Sterlina Inglese	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	30 giugno 2004
Stato patrimoniale	0,6742	0,7088	0,6708
Conto economico	0,6861	0,6585	0,6735

Area di consolidamento

La relazione semestrale consolidata comprende le situazioni economico patrimoniali della Capogruppo e delle società controllate italiane ed estere alla data del 30 giugno, approvate dai rispettivi organi amministrativi e redatte secondo i principi contabili internazionali.

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

Nel corso del primo semestre 2005 non sono intervenute significative variazioni nell'area di consolidamento; come già indicato, si segnala che nel corso del mese di febbraio 2005 il Gruppo ha perfezionato l'acquisto di un'ulteriore partecipazione del 30,1% al capitale di Skyy Spirits, LLC.

Per effetto di tale acquisizione la partecipazione del Gruppo in Skyy Spirits, LLC al 30 giugno 2005 è pari all'89%.

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

Controllante

Denominazione, sede, attività	Capitale al 30 giugno 2005	
	Valuta	Importo
Davide Campari-Milano S.p.A. - Milano		
Società <i>holding</i> e di produzione	€	29.040.000

Imprese controllate consolidate con il metodo integrale

Denominazione, sede, attività	Capitale 30 giugno 2005		% posseduta dalla Capogruppo		
	Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
Italia					
Barbero 1891 S.p.A.					
Società di produzione e commerciale - Canale	€	22.350.000	100,00		
Campari Italia S.p.A.					
Società commerciale - Milano	€	1.220.076	100,00		
Sella & Mosca S.p.A.					
Società di produzione e commerciale - Alghero	€	13.838.916		100,00	Zedda Piras S.p.A.
Zedda Piras S.p.A.					
Società di produzione e commerciale Cagliari (sede operativa Alghero)	€	3.276.000	100,00		
Longhi & Associati S.r.l.					
Società di servizi - Milano	€	10.400		70,00	Lacedaemon Holding B.V.
Europa					
Campari Deutschland GmbH					
Società commerciale - Monaco	€	5.200.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Campari Finance Teoranta					
Società finanziaria - Dublino	€	1.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Campari France					
Società di produzione - Nanterre	€	2.300.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Campari International S.A.M.					
Società commerciale - Monaco	€	100.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Campari Schweiz A.G.					
Società commerciale - Baar	CHF	2.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Koutsikos Distilleries S.A.					
Società di produzione - Piraeus	€	1.438.150		75,00	N. Kaloyannis Bros. S.A.
DI.C.I.E. Holding B.V.					
Società <i>holding</i> - Amsterdam	€	15.015.000	100,00		
Lacedaemon Holding B.V.					
Società <i>holding</i> - Amsterdam	€	10.465.000		100,00	Campari Schweiz A.G.
N. Kaloyannis Bros. S.A.					
Società commerciale - Argiropoulis, Attika	€	325.500		75,00	O-Dodeca B.V.
O-Dodeca B.V.					
Società <i>holding</i> - Amsterdam	€	2.000.000		75,00	Lacedaemon Holding B.V.
Prolera LDA					
Società di servizi - Funchal	€	5.000	100,00		
Société Civile du Domaine de Lamargue					
Società di produzione e commerciale Saint Gilles (Francia)	€	4.793.184		100,00	Sella & Mosca S.p.A.

Imprese controllate consolidate con il metodo integrale (segue)

Denominazione, sede, attività	Capitale 30 giugno 2005		% posseduta dalla Capogruppo		
	Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
Americhe					
Campari do Brasil Ltda. Società di produzione e commerciale - Barueri	BRC	243.202.100	100,00		
Gregson's S.A. Società proprietaria di marchi - Montevideo	UYP	175.000		100,00	Campari do Brasil Ltda.
Redfire, Inc. Società <i>holding</i> - Wilmington, Delaware	US\$	115.450.000	100,00		
Skyy Spirits, LLC Società commerciale - Wilmington, Delaware (sede operativa San Francisco)	US\$	15.348.729		89,00	Redfire, Inc.
Altre					
Qingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd. Società di produzione e commerciale - Qingdao (Cina)	US\$	3.000.000		93,67	Sella & Mosca S.p.A.

Altre partecipazioni

Denominazione, attività, sede	Capitale al 30 giugno 2005		% posseduta dalla Capogruppo			Valutazione
	Valuta	Importo	diretta	Indiretta	Azionista diretto	
Imprese collegate						
Fior Brands Ltd. Società commerciale - Stirling	GBP	100	50,00		DI.CI.E. Holding B.V.	Patrimonio netto
International Marques V.o.f. Società commerciale - Harleem	€	210.000	33,33		DI.CI.E. Holding B.V.	Patrimonio netto
M.C.S. S.c.a.r.l. Società commerciale - Bruxelles	€	464.808	33,33		DI.CI.E. Holding B.V.	Patrimonio netto
SUMMA S.L. Società commerciale - Madrid	€	342.000	30,00		DI.CI.E. Holding B.V.	Patrimonio netto

Principi contabili

Attività immateriali

Le attività immateriali includono le attività prive di consistenza fisica, identificabili, controllate dall'impresa ed in grado di produrre benefici economici futuri, nonché l'avviamento quando acquisito a titolo oneroso.

Le attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – *Attività immateriali*, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono iscritte al costo d'acquisto o a quello di produzione interna, comprensivo di tutti gli oneri accessori ad essi imputabili.

Attività immateriali a vita definita

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio in relazione con la loro residua vita utile, tenuto conto anche dell'importo delle perdite per riduzione di valore cumulato.

I costi per progetti e studi di sviluppo sono integralmente spesi a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi di pubblicità sono integralmente spesi nell'esercizio in cui vengono sostenuti; qualora tali costi siano comuni a due esercizi vengono ripartiti, in linea con il principio della competenza, sulla base della durata della campagna pubblicitaria.

I costi dei diritti di brevetto industriale, dei diritti di concessione, delle licenze e delle altre immobilizzazioni immateriali sono iscritti all'attivo dello stato patrimoniale solo se in grado di produrre benefici economici futuri per l'azienda; i suddetti costi sono ammortizzati in funzione della durata del loro sfruttamento, qualora essa sia definita, oppure sulla base della loro durata contrattuale.

Le licenze di *software* rappresentano il costo di acquisto delle licenze e l'eventuale costo esterno di consulenza o interno del personale necessario allo sviluppo; sono spesi nell'esercizio in cui si sostengono i costi interni o esterni relativi all'istruzione del personale all'utilizzo e gli altri eventuali costi accessori; i costi iscritti tra le immobilizzazioni immateriali sono ammortizzati lungo la loro vita utile.

Attività immateriali a vita indefinita

L'avviamento ed i marchi derivanti da acquisizioni, qualificabili come attività immateriali a vita indefinita, non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore adottando i criteri indicati al punto "Perdita di valore delle attività (*Impairment*)".

Con riferimento all'avviamento, la verifica è effettuata a livello del più piccolo aggregato cui l'avviamento è riferibile e sulla base del quale la Direzione valuta, direttamente o indirettamente, il ritorno dell'investimento che include l'avviamento stesso.

Le svalutazioni relative all'avviamento non sono oggetto di rettifica di valore.

Immobilizzazioni materiali

Costo

Gli immobili, impianti e macchinari sono iscritti al costo di acquisto o di produzione, al lordo dei contributi in conto capitale eventualmente ricevuti e degli oneri di diretta imputazione.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri derivabili dall'utilizzo del bene stesso.

Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

I costi di sostituzione di componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati lungo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo della componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico; gli altri sono spesi a conto economico quando la spesa è sostenuta.

In presenza di obbligazioni attuali per lo smantellamento, la rimozione delle attività e la bonifica dei siti, il valore di iscrizione dell'attività include i costi stimati (attualizzati) da sostenere al momento dell'abbandono delle strutture, rilevati in contropartita ad uno specifico fondo.

Gli effetti delle revisioni di stima di tali costi sono indicati al paragrafo "Fondi per rischi ed oneri".

Le spese di manutenzione e riparazione ordinarie sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

Le miglorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, coerentemente rispetto alla natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione.

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sul Gruppo tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*.

La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari.

I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote sotto indicate.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi e i relativi costi rilevati a conto economico lungo la durata del contratto.

Ammortamento

Il periodo di ammortamento decorre dal momento in cui il bene è disponibile all'uso e gli ammortamenti vengono direttamente attribuiti ai cespiti.

L'ammortamento cessa alla più recente tra la data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita, in conformità all' IFRS 5, e la data in cui l'attività viene eliminata contabilmente.

Gli ammortamenti vengono sistematicamente determinati secondo quote costanti sulla base della vita utile stimata dei singoli cespiti stabilita in conformità ai piani aziendali di utilizzo che considerano anche il degrado fisico e tecnologico tenuto conto del presumibile valore di realizzo stimato al netto delle spese di rottamazione.

Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente.

Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile.

Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonché le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

Le aliquote sono le seguenti:

immobili strumentali e costruzioni leggere	3%-5%
impianti e macchinari	10%-25%
mobili, macchine d'ufficio e macchine elettroniche	10%-30%
automezzi e autoveicoli	20%-40%
attrezzature varie	20%-30%

Contributi in conto capitale

I contributi in conto capitale sono rilevati quando sussiste la ragionevole certezza che tutte le condizioni previste per il loro ottenimento siano rispettate ed il contributo sarà erogato.

Tale momento generalmente coincide con l'emissione del decreto di ammissione al beneficio.

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

Perdita di valore delle attività (impairment)

Il Gruppo verifica, almeno annualmente, se vi siano indicazioni tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali; se esistono tali indicazioni il Gruppo stima il valore recuperabile dell'attività a cui si riferiscono.

Inoltre, le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile.

I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile.

Tale perdita è rilevata a conto economico, a eccezione del caso cui l'attività sia stata precedentemente rivalutata, iscrivendo una riserva di patrimonio netto.

In tal caso la riduzione di valore è imputata in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Quando, successivamente, una perdita su attività, diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore.

Il ripristino di una perdita di valore è iscritto a conto economico, a meno che l'attività non sia stata iscritta precedentemente al proprio valore rivalutato.

In tal caso il ripristino di valore è imputato in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Investimenti immobiliari

Gli immobili ed i fabbricati posseduti al fine di conseguire canoni di locazione ("investimenti immobiliari") sono valutati al costo, al netto di ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore cumulati.

Attività biologiche

Le attività biologiche sono valutate al costo, al netto degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore cumulati.

Strumenti finanziari

Le attività e le passività finanziarie sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

Le partecipazioni in imprese a controllo congiunto e in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni in altre imprese non detenute per la negoziazione (“*available-for-sale*”) sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a patrimonio netto; quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni valutate al costo sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate con imputazione dell’effetto a conto economico.

Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto è rilevato in apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell’impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

I crediti e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione (ad esempio, commissioni, consulenze, *etc.*).

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

Le attività finanziarie correnti e i titoli detenuti con l’intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza sono contabilizzati sulla base della data di negoziazione e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione, inclusivo dei costi accessori alla transazione.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli di negoziazione sono valutati al valore corrente.

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

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

I finanziamenti e i crediti che il Gruppo non detiene a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell’attività caratteristica), i titoli detenuti con l’intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza e tutte le attività finanziarie per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono misurate, se hanno una scadenza prefissata, al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell’interesse effettivo.

Quando le attività finanziarie non hanno una scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione.

I crediti con scadenza superiore a un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che un’attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore deve essere rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Le passività finanziarie sono esposte al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell’interesse effettivo.

Le passività finanziarie coperte da strumenti derivati sono valutate al valore corrente, secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*, applicabili al *fair value hedge*: gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al valore corrente, dovute a variazioni dei tassi d'interesse, sono rilevate a conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita o dell'utile derivante dalle successive valutazioni al valore corrente dello strumento coperto.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio e di tasso. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

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

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

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico; l'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e vengono rilevati a conto economico.
- *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto.

L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura.

L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

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

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

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

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto.

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

Rimanenze

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

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

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

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

Attività non correnti destinate alla vendita

Le attività non correnti destinate alla vendita includono le attività immobilizzate (o gruppi di attività in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita, piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo.

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

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

Il trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane è considerato un piano a benefici definiti successivo al rapporto di lavoro ed è contabilizzato secondo quanto previsto per gli altri piani a benefici definiti.

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

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

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari.

La passività relativa ai benefici da riconoscere al termine del rapporto di lavoro iscritta nello stato patrimoniale rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti, rettificato da utili e perdite attuariali e da costi relativi a prestazioni di lavoro pregresse non rilevati precedentemente.

Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

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

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni*, l'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock option* alla data di assegnazione è rilevato a conto economico come costo.

Variazioni nel valore corrente successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

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

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

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

Fondi rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza.

Gli accantonamenti sono rilevati quando:

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

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Quando la passività è relativa ad attività materiali e ragionevolmente prevedibile o sussista un'obbligazione al ripristino del sito, il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce.

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

Fondo ristrutturazione

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

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

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

I ricavi sono rappresentati al netto di sconti, anche differiti, abbuoni, accise, resi e contributi promozionali.

In particolare:

- i ricavi derivanti dalla vendita di beni sono rilevati quando i rischi e i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente e l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente determinato;
- i ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi; gli stanziamenti di ricavi relativi a servizi parzialmente resi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di bilancio, quando l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente stimato;
- i proventi e gli oneri di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale;
- i contributi in conto capitale sono accreditati a conto economico in proporzione alla vita utile delle attività a cui si riferiscono;
- i dividendi sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'assemblea. I dividendi ricevuti da società collegate sono registrati a riduzione del valore della partecipazione.

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

I costi del personale e dei servizi includono, coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione che assumono, le *stock option* assegnate sia a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, sia ad amministratori, sia a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo a partire dal 2004; il costo è determinato con riferimento al *fair value* del diritto assegnato; la quota di competenza dell'esercizio è determinata *pro-rata temporis* lungo il periodo a cui è riferita l'incentivazione (cosiddetto *vesting period*).

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

Imposte

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile ed il debito relativo è rilevato alla voce "Debiti verso l'Erario".

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

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

Le imposte differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate sono iscritte quando il loro recupero è probabile.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate in base alle aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed i tempi di riversamento sono omogenei.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Il saldo della eventuale compensazione, se attivo, è iscritto alla voce "Imposte anticipate"; se passivo, alla voce "Imposte differite".

Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

Operazioni in valuta estera (non oggetto di copertura con strumenti finanziari derivati)

I ricavi e i costi relativi ad operazioni in valuta estera sono iscritti al cambio corrente del giorno in cui l'operazione è compiuta.

Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite in Euro applicando il cambio corrente alla data di chiusura dell'esercizio con imputazione dell'effetto a conto economico.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie in portafoglio.

Ai fini del calcolo dell'utile (perdita) diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo.

Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio.

I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse a conto economico.

Informativa di settore

In applicazione dello IAS 14, di seguito sono riportati gli schemi relativi all'informativa di settore, secondo lo schema primario.

La reportistica primaria del Gruppo è per settore di attività, definito come una parte del Gruppo distintamente identificabile, che fornisce un insieme di prodotti omogenei, ed è soggetta a rischi e a benefici diversi da quelli degli altri settori d'attività del Gruppo.

I principi contabili con cui l'informativa di settore è esposta nelle note, sono coerenti con quelli adottati nella predisposizione del bilancio consolidato.

I settori di attività in cui opera il Gruppo sono rappresentati dalla produzione e vendita di:

- *spirit*: bevande a base di alcool a gradazione sia inferiore, sia superiore al 15% vol., queste ultime normativamente definite “bevande spiritose”;
- *wine*: vini, sia fermi che spumanti, compresi quelli aromatizzati, tra cui i *vermouth*;
- *soft drink*: tutte le bevande analcoliche;
- *altro*: vendite relative all'attività di *co-packing* e di materie prime e semilavorati.

Le informazioni relative alle vendite per aree geografiche, che costituiscono lo schema secondario, sono riportate nella prima parte della presente Relazione, relativa alla relazione degli Amministratori.

Settori di attività

Le due tabelle seguenti mostrano la redditività dei settori di attività del Gruppo, rispettivamente per il primo semestre 2005 e 2004 e la relativa riconciliazione con il conto economico consolidato del Gruppo.

Primo semestre 2005

(€ migliaia)	Consolidato	Valori non allocati ai settori	<i>Spirit</i>	<i>Wine</i>	<i>Soft drink</i>	Altre vendite
Vendite nette	363.854	–	243.101	45.747	71.819	3.187
Costo del venduto	(150.288)	(1.128)	(81.139)	(25.589)	(39.919)	(2.513)
Margine lordo	213.566	(1.128)	161.962	20.158	31.900	674
Pubblicità e promozioni	(62.856)	–	(49.808)	(7.707)	(5.341)	–
Costi di vendita e distribuzione	(43.232)	–	(27.359)	(6.294)	(9.571)	(8)
Margine commerciale	107.478	(1.128)	84.795	6.157	16.988	666
Spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi	(26.511)	(26.511)				
Altri (oneri) e proventi non ordinari	2.591	2.591				
Risultato operativo	83.558	–				
Proventi (oneri) finanziari netti	(4.724)	(4.724)				
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(216)	(216)				
Utile prima delle imposte	78.618	–				
Imposte	(23.374)	(23.374)				
Utile netto	55.244	–				
Interessi di minoranza	(1.831)	(1.831)				
Utile netto del Gruppo	53.413	–				

Primo semestre 2004

(€ migliaia)	Consolidato	Valori non allocati ai settori	<i>Spirit</i>	<i>Wine</i>	<i>Soft drink</i>	Altre vendite
Vendite nette	354.626	–	233.285	43.311	73.617	4.413
Costo del venduto	(148.884)	(1.008)	(78.197)	(24.570)	(41.683)	(3.426)
Margine lordo	205.742	(1.008)	155.088	18.741	31.934	987
Publicità e promozioni	(58.658)	–	(45.841)	(6.977)	(5.840)	–
Costi di vendita e distribuzione	(42.932)	–	(27.069)	(5.704)	(9.963)	(196)
Margine commerciale	104.152	(1.008)	82.178	6.060	16.131	791
Spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi	(27.996)	(27.996)				
Altri (oneri) e proventi non ordinari	1.347	1.347				
Risultato operativo	77.503					
Proventi (oneri) finanziari netti	(4.323)	(4.323)				
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(732)	(732)				
Utile prima delle imposte	72.448	–				
Imposte	(21.046)	(21.046)				
Utile netto	51.402					
Interessi di minoranza	(6.337)	(6.337)				
Utile netto del Gruppo	45.065					

Il margine commerciale del Gruppo nel primo semestre del 2005 è stato pari a € 107.478 migliaia ed è incrementato del 3,2% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

Tale crescita è stata determinata da un andamento positivo delle vendite nette degli *spirit* e degli *wine*, rispettivamente pari al 4,2% e al 5,6%; anche i *soft drink*, nonostante una contrazione delle vendite del 2,4%, hanno migliorato la loro redditività, mentre il segmento marginale e complementare delle “altre vendite” è risultato in flessione sia di ricavi che di redditività.

Spirit

Il margine commerciale generato dagli *spirit* è stato di € 84.795 migliaia; la crescita rispetto al primo semestre dello scorso anno è stata di € 2.617 migliaia, pari al 3,2%, ed è stata determinata principalmente dal positivo andamento delle vendite dei *brand* Campari, SKYY Vodka, Aperol, Cynar e, relativamente ai *brand* di terzi, della *tequila* 1800.

Si registra per contro una significativa flessione delle vendite di Campari Mixx, essenzialmente imputabile alla contrazione dei consumi di *read-to-drink* nel mercato italiano.

Nel semestre, gli investimenti in pubblicità e promozioni sono stati più elevati rispetto allo scorso anno sia in valore assoluto che in termini di incidenza percentuale sulle vendite

Wine

La redditività degli *wine* è stata di € 6.157 migliaia con una crescita, rispetto allo scorso anno, contenuta al 1,6%.

L'andamento delle vendite è stato decisamente positivo per il *vermouth* Cinzano e per i *brand* Riccadonna e Mondoro mentre c'è stata una contrazione per gli spumanti Cinzano e per vini Sella & Mosca.

La crescita della redditività è stata inferiore a quella rilevata per le vendite in quanto, anche per questo segmento di *business*, l'incidenza degli investimenti promo-pubblicitari è stata più elevata del primo semestre dello scorso anno.

Soft drink

Il margine commerciale del primo semestre 2005, pari a € 16.988 migliaia, è incrementato rispetto all'esercizio precedente di € 857 migliaia, con una crescita complessiva del 5,3%.

La positiva variazione di redditività di questa area di *business*, è riconducibile a due fattori:

- alla buona *performance* di vendita di Crodino che, tra i *brand* del segmento, evidenzia la più alta marginalità; i *soft drink* propriamente detti, cioè Lemonsoda, Oransoda, Pelmosoda e il *brand* di terzi Lipton Ice Tea, nel periodo hanno invece registrato una contrazione delle vendite;
- al più che proporzionale contenimento dei costi pubblicitari e commerciali relativi ai *soft drink* propriamente detti; il *brand* Crodino ha invece confermato l'elevato valore dell'investimento *media* del semestre dello scorso anno.

Altre vendite

Il margine commerciale del primo semestre 2005, pari a € 666 migliaia, si decrementa rispetto al periodo corrispondente di € 125 migliaia in conseguenza della contrazione dell'attività di *copacking* e delle vendite di materie prime e semilavorati.

Note al conto economico**[1] Vendite nette**

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	primo semestre 2005	primo semestre 2004	Variazione
Vendite lorde (al netto degli sconti in fattura)	455.376	427.376	28.000
Accise	(77.226)	(59.999)	(17.227)
Contributi promozionali	(14.296)	(12.751)	(1.545)
Totale	363.854	354.626	9.228

I ricavi delle vendite nette del primo semestre 2005, pari a € 363.854 migliaia, si incrementano rispetto ad analogo periodo dell'esercizio precedente per € 9.228 migliaia, corrispondenti ad una crescita del 2,6%.

Nel primo semestre 2005, rispetto ad analogo periodo dell'esercizio precedente, si è registrato:

- i) un incremento organico delle vendite nette del Gruppo, pari a € 9.834 migliaia (+2,8%), principalmente riconducibile al positivo andamento dei *brand* SKYY Vodka, Aperol e *vermouth* Cinzano, e in minor misura di Campari, Cynar e Crodino; in controtendenza è stato, invece, l'andamento delle vendite del *ready-to-drink* Campari Mixx, e di Lipton Ice Tea;
- ii) un incremento delle vendite nette del Gruppo per linee esterne, pari a € 1.338 migliaia (+0,4%), riconducibile all'avvio della distribuzione del *whiskey* americano Jack Daniel's sul mercato italiano e, in minor misura, del *gin ultra premium* Martin Miller's, sul mercato statunitense;
- iii) un decremento delle vendite nette del Gruppo, pari a € 1.943 migliaia (-0,5%), riconducibile all'effetto combinato della variazione dei tassi di cambio del dollaro USA e del Real brasiliano che, rispetto al primo semestre 2004, hanno avuto nei confronti dell'Euro, rispettivamente, una svalutazione pari a circa il 4,5% e una rivalutazione pari a circa il 10%.

[2] Costo del venduto

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	primo semestre 2005	primo semestre 2004	Variazione
Costo dei materiali	121.817	121.300	517
Costi di produzione:			
– Costo del personale	12.493	11.978	515
– Ammortamenti	6.748	6.168	580
– Altri costi	9.230	9.438	(208)
Totale costi di produzione	28.471	27.584	887
Totale	150.288	148.884	1.404

Il costo del venduto del primo semestre 2005, pari a € 150.288 migliaia, si incrementa rispetto ad analogo periodo dell'esercizio precedente per Euro 1.404 migliaia, pari al 0,9%; l'incremento del costo del venduto è stato pertanto proporzionalmente più contenuto rispetto all'incremento delle vendite nette.

Le voce si compone di:

- i) costo dei materiali, che, oltre alle materie prime e ai semilavorati, include anche il costo di tutti i prodotti finiti acquistati da terzi e distribuiti; il costo del semestre, pari a € 121.817 migliaia ha avuto un incremento limitato al 0,4%, avendo beneficiato sia di un effettivo contenimento di prezzo delle materie prime che di un positivo effetto *mix* delle vendite;
- ii) costi di produzione, che includono i costi del personale degli stabilimenti, gli ammortamenti e altri oneri quali manutenzioni e *utilities*; i costi di produzione del periodo sono stati pari a € 28.471 migliaia, con un incremento complessivo del 3,1%, determinato principalmente dalla crescita degli ammortamenti e, in misura minore, dei costi del personale; gli altri oneri hanno evidenziato una positiva riduzione correlata alla progressiva messa a regime del nuovo stabilimento di Novi Ligure.

[3] Pubblicità e promozioni

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	primo semestre 2005	primo semestre 2004	Variazione
Costi di pubblicità, promozionali e altri investimenti al consumatore	67.743	63.945	3.798
Contributi ricevuti da società proprietarie dei marchi di terzi	(4.887)	(5.287)	400
Totale	62.856	58.658	4.198

I costi per pubblicità e promozioni del primo semestre 2005, pari a € 62.856 migliaia, si incrementano rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per € 4.198 migliaia, pari al 7,2%, e includono i costi pubblicitari relativi ai *media* ed all'attività di *trade marketing*.

Il costo esposto è al netto dei contributi ricevuti da terzi, dai proprietari dei marchi distribuiti, a fronte degli investimenti sostenuti dal Gruppo su questi marchi.

Nel periodo in oggetto l'entità di questi contributi è stata di € 4.887 migliaia e si è ridotta di € 400 migliaia rispetto allo scorso anno: gli oneri lordi sostenuti dal Gruppo sono stati pertanto € 67.743 migliaia, in crescita del 5,9% e quindi comunque con incremento più che proporzionale all'incremento delle vendite nette.

[4] Costi di vendita e distribuzione

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	primo semestre 2005	primo semestre 2004	Variazione
Costo del personale	14.759	14.011	748
Ammortamenti	269	256	13
Provvigioni ed altre spese per agenti	10.602	10.924	(322)
Trasporti	10.342	11.305	(963)
Altri	7.260	6.436	824
Totale	43.232	42.932	300

I costi di vendita e distribuzione del primo semestre 2005, pari a Euro 43.232 migliaia, si mantengono sostanzialmente in linea rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, con un incremento limitato al 0,7%.

Si segnalano in particolare: i) un minor costo per provvigioni ad agenti, che sono corrisposte solo su una parte delle vendite realizzata nel canale indiretto; ii) un minor costo di trasporto, direttamente correlato alla diminuzione delle vendite dei *soft drink*, cioè dei prodotti caratterizzati da una più elevata incidenza dei costi logistici.

[5] Spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	primo semestre 2005	primo semestre 2004	Variazione
Costo del personale	12.419	12.411	8
Ammortamenti	1.443	2.035	(592)
Altri costi, altri oneri e proventi operativi	12.649	13.550	(901)
Totale	26.511	27.996	(1.485)

Le spese generali ed amministrative e gli altri costi e proventi operativi del primo semestre 2005, sono pari a € 26.511 migliaia e si decrementano, rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per € 1.485 migliaia. La riduzione è imputabile alla maggiore incidenza, nello scorso anno, di oneri operativi di natura non ricorrente.

[6] Altri (oneri) proventi non ordinari

Gli altri oneri e proventi non ordinari del primo semestre 2005, positivi per € 2.591 migliaia, si incrementano rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per € 1.244 migliaia.

Nel primo semestre 2005 la voce comprende principalmente la plusvalenza, pari a € 1.886 migliaia, realizzata sulla vendita di una proprietà immobiliare in Svizzera e una sopravvenienza di natura straordinaria rilevata dalla controllata brasiliana, pari a € 667 migliaia.

[7] Proventi (oneri) finanziari netti

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	primo semestre 2005	primo semestre 2004	Variazione
Oneri finanziari netti su prestiti obbligazionari	(5.963)	(4.904)	(1.059)
Interessi passivi bancari	(1.258)	(449)	(809)
Altri oneri	(28.484)	(10.699)	(17.785)
Totale oneri finanziari	(35.705)	(16.052)	(19.653)
Interessi bancari	1.838	1.455	383
Interessi da titoli	9.534	439	9.095
Altri proventi:			
da imprese collegate	49	34	15
da altre imprese	19.608	9.785	9.823
Totale proventi finanziari	31.029	11.713	19.316
Differenze cambio nette, nette	(48)	16	(64)
Totale	(4.724)	(4.323)	(401)

Nel primo semestre 2005 gli interessi passivi bancari sono aumentati rispetto ad analogo periodo dell'esercizio precedente, per effetto dell'aumento dell'indebitamento della controllata Redfire, Inc. a seguito dell'acquisto della quota del 30,1% di Skyy Spirits, LLC avvenuto nel mese di febbraio 2005.

Gli oneri finanziari sul prestito obbligazionario emesso da Davide Campari-Milano S.p.A. e sul *private placement* emesso da Redfire, Inc. e gli oneri e proventi finanziari maturati sui contratti derivati ad essi collegati si dettagliano come segue:

	Primo semestre 2005			Primo semestre 2004	
	Capogruppo € migliaia	Redfire, Inc. US\$ migliaia	Redfire, Inc. € migliaia	Totale € migliaia	Totale € migliaia
Oneri finanziari verso obbligazionisti	(5.618)	(5.354)	(4.166)	(9.784)	(9.992)
Oneri finanziari su <i>swap</i>	(3.632)			(3.632)	(3.529)
Proventi finanziari su <i>swap</i>	5.618	2.359	1.835	7.453	8.617
Totale	(3.632)	(2.995)	(2.331)	(5.963)	(4.904)

Nel primo semestre 2005 gli oneri finanziari netti relativi ai prestiti obbligazionari aumentano di € 1.059 migliaia rispetto ad analogo periodo dell'esercizio precedente.

Il costo per tali oneri sostenuto dalla Capogruppo è rimasto sostanzialmente invariato, mentre relativamente al *private placement* l'onere è aumentato di € 956 migliaia, a causa dell'aumento dei tassi di interesse che hanno interessato la divisa americana.

Per ulteriori informazioni in merito, si rinvia a quanto esposto in commento alla voce "Prestiti obbligazionari".

[8] Quota di utile (perdita) società valutate con il metodo del patrimonio netto

La voce, negativa per € 216 migliaia nel primo semestre 2005 e per € 732 migliaia nel primo semestre 2004, include la quota di risultato delle collegate M.C.S. S.c.a.r.l., International Marques V.o.f., Fior Brands Ltd. e Summa S.L., valutate con il metodo del patrimonio netto.

[9] Imposte

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	primo semestre 2005	primo semestre 2004	Variazione
Risultato prima delle imposte	78.618	72.448	6.170
Imposte sul reddito del periodo:			
– correnti	15.681	16.593	(912)
– differite (anticipate)	7.693	4.453	3.240
Totale Imposte sul reddito	23.374	21.046	2.328
Carico fiscale	30%	29%	

Le imposte sul reddito del periodo ammontano a € 23.374 migliaia e si riferiscono a IRES e IRAP di competenza delle società italiane del Gruppo e a imposte assimilate sul reddito delle società estere.

Le imposte differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte nei bilanci delle società consolidate, nonché sulle scritture di consolidamento.

In particolare, le imposte differite accantonate includono l'effetto relativo alla deducibilità dell'ammortamento dell'avviamento e dei marchi che ammonta a € 3.419 migliaia nel primo semestre 2004 e € 4.210 migliaia nel primo semestre 2005.

[10] Interessi di minoranza

Gli interessi di minoranza del primo semestre 2005, pari a € 1.831 migliaia, si decrementano rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per € 4.506 migliaia.

Al 30 giugno 2005 la voce rileva quasi esclusivamente gli interessi di minoranza riconducibili a Skyy Spirits, LLC e il suo decremento rispetto al primo semestre 2004 è riconducibile all'acquisto, nel mese di febbraio 2005, di un'ulteriore quota del 30,1% del capitale della società.

[11] Utile base e diluito per azione

L'utile per azione base è determinato come rapporto tra il risultato di periodo di pertinenza del Gruppo ed il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo.

Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari (e migliaia)	53.413	45.065
Numero medio di azioni in circolazione durante il periodo	281.064.240	280.725.835
Utile base per azione (€)	0,19	0,16

L'utile per azione diluito è determinato tenendo conto, nel calcolo del numero di azioni in circolazione, del potenziale effetto diluitivo derivante dall'assegnazione di azioni proprie ai beneficiari dei piani di *stock option* già maturati, per i quali non è previsto alcun aumento di capitale sociale.

L'utile diluito per azione del primo semestre 2005 e del primo semestre 2004 è sostanzialmente coincidente con l'utile base per azione indicato nella tabella che precede.

[12] Altre informazioni

Costi del personale per natura

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	primo semestre 2005	primo semestre 2004	Variazione
Salari e stipendi	29.760	29.041	719
Oneri sociali	6.532	6.573	(41)
Trattamento di fine rapporto	1.190	1.519	(329)
Altri costi	2.189	1.266	923
Totale	39.671	38.399	1.272

Il costo del personale per natura del primo semestre 2005, pari a € 39.671 migliaia, si incrementa rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per € 1.272 migliaia.

Dipendenti

Le tabella che segue mostra il numero medio dei dipendenti in forza al Gruppo, suddiviso per categoria e per area geografica:

per categoria	primo semestre 2005	primo semestre 2004	Variazione
Dirigenti	81	76	5
Impiegati	852	831	21
Operai	609	618	(9)
Totale	1.542	1.525	17

per area geografica	primo semestre 2005	primo semestre 2004	Variazione
Italia	872	862	10
Estero	670	663	7
Totale	1.542	1.525	17

Ammortamenti

La voce risulta così composta:

Linea di reporting	primo semestre 2005			primo semestre 2004		
	Ammortamenti immobilizzazioni materiali	ammortamenti immobilizzazioni immateriali	Totale	Ammortamenti immobilizzazioni materiali	ammortamenti immobilizzazioni immateriali	Totale
Costo del venduto	6.622	104	6.726	6.191	-	6.191
Costi di vendita e distribuzione	263	6	269	246	10	256
Spese generali e amministrative e altri costi operativi	639	824	1.463	1.149	864	2.013
Totale	7.524	934	8.458	7.586	874	8.460

Gli ammortamenti del primo semestre 2005, pari a € 8.458 migliaia, si mantengono in linea rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Note allo stato patrimoniale

[13] Immobilizzazioni materiali nette

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

(€ migliaia)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Acconti	Totale
Valore di carico iniziale	118.648	167.304	37.167	20.676	3.564	292	347.651
Fondo ammortamento iniziale	(44.427)	(109.788)	(34.288)	(14.924)	-	-	(203.427)
Saldo al 1 gennaio 2005	74.221	57.516	2.879	5.752	3.564	292	144.224
Investimenti	455	2.623	479	750	3.543	566	8.416
Variazione area consolidamento	-	-	-	-	(14)	-	(14)
Disinvestimenti	(139)	(8)	-	(1.172)	-	-	(1.319)
Ammortamenti	(1.762)	(4.302)	(507)	(732)	-	-	(7.303)
Riclassifiche	525	1.097	103	135	(1.705)	(155)	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-	-	-
Differenze cambio e altri movimenti	1.241	1.658	(25)	213	(51)	(191)	2.845
Saldo al 30 giugno 2005	74.541	58.584	2.929	4.946	5.337	512	146.849
Valore di carico finale	120.730	172.674	37.724	20.602	5.337	512	357.579
Fondo ammortamento finale	(46.189)	(114.090)	(34.795)	(15.656)	-	-	(210.730)

Gli investimenti in terreni e fabbricati del semestre, pari complessivamente a € 980 migliaia, di cui € 525 migliaia riconducibili alla riclassifica delle immobilizzazioni in corso completate nel periodo, sono principalmente riconducibili, quanto a € 428 migliaia, a interventi per opere idrauliche eseguite negli stabilimenti di Sulmona e di Novi Ligure.

Gli investimenti in impianti e macchinari, pari complessivamente nel semestre a € 3.720 migliaia, di cui € 1.097 migliaia riconducibili alla riclassifica delle immobilizzazioni in corso completate nel periodo, sono principalmente riconducibili: i) quanto a € 1.500 migliaia, ad investimenti eseguiti presso lo stabilimento di Novi Ligure per la linea liquori e nel reparto colori; ii) quanto a € 790 migliaia, a nuovi serbatoi installati presso lo stabilimento di Novi Ligure, funzionali alle nuove linee provenienti dallo stabilimento di Sesto San Giovanni; iii) quanto a € 398 migliaia, ad impianti di pastorizzazione installati presso lo stabilimento di Canale.

I disinvestimenti netti in altri beni, pari a € 1.172 migliaia, sono principalmente riconducibili alla vendita di macchine elettroniche e *personal computer*, a seguito della loro sostituzione con analoghe attrezzature in locazione operativa, a supporto dell'aggiornamento tecnologico e strutturale della rete amministrativa e di vendita.

I movimenti netti delle immobilizzazioni in corso intervenuti nel semestre sono principalmente riconducibili: i) quanto a € 1.041 ad opere realizzate nello stabilimento di Volos, in Grecia, per l'avvio della produzione di Ouzo 12; ii) quanto a € 298 migliaia, a interventi eseguiti presso lo stabilimento di Canale per la realizzazione della nuova cabina elettrica; iii) quanto a € 273 migliaia, ad interventi eseguiti presso lo stabilimento di Novi Ligure e relativi alla realizzazione del nuovo impianto di distribuzione dell'acqua, vapore e prodotto; iv) quanto a € 153 migliaia, ad interventi di varia natura in corso presso lo stabilimento di Sesto San Giovanni.

Il valore di carico iniziale delle immobilizzazioni materiali è esposto al costo ammortizzato.

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

(€ migliaia)	Immobilizzazioni di proprietà	Immobilizzazioni in <i>leasing</i> finanziario	Totale
Terreni e fabbricati	51.207	24.375	75.582
Impianti e macchinari	56.837	1.747	58.584
Attrezzature industriali e commerciali	2.929	–	2.929
Altri beni	4.845	101	4.946
Immobilizzazioni in corso e acconti	4.822	(14)	4.808
Totale	120.640	26.209	146.849

[14] Attività biologiche

La voce include attività biologiche composte da viti fruttifere e mature, che sostengono la raccolta di uva per la produzione del vino.

Le viti sono situate in vigneti di circa 500 ettari in Sardegna, a nord di Alghero, di proprietà della di Sella e Mosca S.p.A..

Per la valutazione della voce il Gruppo adotta il criterio del costo, soggetto ad ammortamento con aliquota del 5%, ritenuta rappresentativa della vita utile dell'attività biologica.

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

(€ migliaia)	Attività biologiche
Valore di carico iniziale	12.511
Fondo ammortamento iniziale	(2.983)
Saldo al 1 gennaio 2005	9.528
Investimenti	211
Ammortamenti	(221)
Saldo al 30 giugno 2005	9.518
Valore di carico finale	12.722
Fondo ammortamento finale	(3.204)

I vitigni della tenuta di Alghero sono principalmente il Torbato, il Vermentino, il Cannonau, il Merlot, il Cabernet, il Carignano, il Sauvignon, il Sangiovese, lo Chardonnay, il Nasco e la Falangina.

I vigneti sono allevati con la forma a tendone, con il moderno metodo del cordone libero che si alterna con la pergola sarda.

Il ciclo vitale del vitigno si suddivide in quattro fasi: i) la fase improduttiva che comprende i primi due anni; ii) la fase di produttività crescente che comprende il periodo che va dal terzo al sesto anno; iii) la fase di produttività costante che comprende il periodo dal settimo al ventesimo anno; iv) la fase di produttività decrescente, che va dal ventunesimo al ventiseiesimo anno e sino all'abbattimento.

Le attività biologiche sopra indicate sono valutate al costo, al netto degli ammortamenti cumulati.

In relazione all'applicazione dello IAS 41, relativo al trattamento contabile di attività biologiche (viti) e prodotti biologici (uva), in considerazione delle peculiarità di Sella e Mosca S.p.A. in rapporto al territorio in cui opera, di seguito descritte, si è ritenuto di mantenere il criterio di iscrizione al costo, al netto degli ammortamenti cumulati, in quanto la valutazione al *fair value* (valore equo) richiederebbe la sussistenza dei seguenti presupposti, non presenti nel contesto in cui opera la società:

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

[15] Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari sono costituiti da dieci appartamenti, un negozio e tre magazzini siti in provincia di Milano, Bergamo e Verbania e da un terreno sito nei pressi di Roma.

A eccezione di due appartamenti occupati, tutte le unità immobiliari sopra indicate sono libere.

Al 30 giugno 2005 la voce ammonta a € 4.070 migliaia e nel corso del semestre non sono intervenute variazioni significative.

[16] Avviamento e marchi

La voce si dettaglia come segue:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Avviamento	671.403	553.239	118.164
Marchi	22.389	22.389	–
Totale	693.792	575.628	118.164

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

(€ migliaia)	Avviamento	Marchi	Totale
Valore di carico iniziale	553.239	22.389	575.628
Impairment iniziale	–	–	–
Saldo al 1 gennaio 2005	553.239	22.389	575.628
Investimenti	118.164	–	118.164
Saldo al 30 giugno 2005	671.403	22.389	693.792
Valore di carico finale	671.403	22.389	693.792
Impairment finale	–	–	–

L'avviamento rilevato in bilancio deriva dall'acquisto di imprese; dal 1 gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato, ma sottoposto alla verifica di perdita di valore (*impairment test*) annualmente o più frequentemente se eventi o cambiamenti di circostanze indicano possibile tale perdita.

L'incremento dell'avviamento rilevato nel semestre è riconducibile all'acquisto, da parte di Redfire Inc., di un'ulteriore partecipazione del 30,1% al capitale di Skyy Spirits LLC, attraverso l'esercizio di una *call option*, secondo i termini stipulati nel gennaio 2002 al momento dell'acquisto della partecipazione di maggioranza nella società.

La partecipazione del 30,1% è stata ceduta da società facenti capo a Maurice Kanbar, fondatore di Skyy Spirits, LLC nel 1992 e socio di controllo sino a gennaio 2002.

Dopo tale acquisizione la partecipazione del Gruppo Campari in Skyy Spirits, LLC è del 89%; la restante quota del 11% è detenuta dal *management team* della società.

Il corrispettivo dell'operazione, già interamente pagato, ammonta a US\$ 156,6 milioni (€ 118.164 migliaia al tasso di cambio corrente alla data dell'operazione).

I *marchi* esposti in bilancio sono attività immateriali a vita utile indefinita e per la loro valutazione si è adottato il metodo del costo; dal 1 gennaio 2004 i marchi non sono più ammortizzati e sono assoggettati alla verifica di perdite di valore (*impairment test*) annualmente o più frequentemente se eventi o cambiamenti di circostanze indicano possibile tale perdita.

Il dettaglio dei valori a fine periodo degli avviamenti e dei marchi è il seguente:

(€ migliaia)	30 giugno 2005		31 dicembre 2004	
	Avviamento	Marchi	Avviamento	Marchi
Prodotti <i>ex Bols</i>	4.612	1.992	4.612	1.992
Ouzo 12	9.976	7.429	9.976	7.429
Cinzano	51.457	772	51.457	772
Acquisizione Brasiliana	65.941	–	65.941	–
SKYY	344.304	–	226.140	–
Zedda Piras-Sella&Mosca	57.254	21	57.254	21
Barbero 1891	137.859	–	137.859	–
Riccadonna	–	11.300	–	11.300
Altro	–	875	–	875
Totale	671.403	22.389	553.239	22.389

[17] Attività immateriali a vita definita

La voce si dettaglia come segue:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
<i>Software</i>	1.995	1.966	29
Altre immobilizzazioni	1.126	1.206	(80)
Immobilizzazioni in corso	1.775	246	1.529
Acconti	–	4	(4)
Totale	4.896	3.422	1.474

la voce in commento sono riportati nella tabella che segue:

(€ migliaia)	Software	Altre immobilizzazioni Immateriali	Immobilizzazioni In corso	Acconti	Totale
Valore di carico iniziale	6.880	13.010	246	4	20.140
Impairment iniziale	–	–	–	–	–
Fondo ammortamento iniziale	(4.914)	(11.804)	–	–	(16.718)
Saldo al 1 gennaio 2005	1.966	1.206	246	4	3.422
Investimenti	243	258	1.538	–	2.039
Ammortamenti del periodo	(392)	(542)	–	–	(934)
Riclassifiche da immobilizzazioni in corso	–	72	(68)	(4)	–
Differenze cambio e altri movimenti	178	132	59	–	369
Saldo al 30 giugno 2005	1.995	1.126	1.775	–	4.896
Valore di carico finale	7.347	13.472	1.775	–	22.548
Impairment finale	–	–	–	–	–
Fondo ammortamento finale	(5.352)	(12.346)	–	–	(17.652)

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio in relazione con la loro residua vita utile, tenuto conto anche dell'importo delle perdite per riduzione di valore cumulate.

Gli incrementi relativi alla voce *software* sono principalmente riconducibili all'acquisizione di licenze *software* non ancora installati e ad alcuni interventi per l'evoluzione del sistema SAP R/3 presso alcune società del Gruppo che ne erano prive.

[18] Partecipazioni in società collegate e *joint-venture*

La voce, pari a € 151 migliaia al 30 giugno 2005 e € 385 migliaia al 31 dicembre 2004, include le partecipazioni nelle collegate M.C.S. S.c.a.r.l., International Marques V.o.f., Fior Brands Ltd. e SUMMA S.L., valutate con il metodo del patrimonio netto.

[19] Azioni proprie

La tabella che segue mostra i movimenti intervenuti nella voce nel periodo:

(€ migliaia)	
Saldo al 1 gennaio 2005	29.780
Riclassifica a patrimonio netto per applicazione IAS 32 e IAS 39	(29.780)
Saldo al 30 giugno 2005	–

L'azzeramento della voce registrata al 30 giugno 2005 è riconducibile all'applicazione a partire dal 1 gennaio 2005 degli IAS 32 e IAS 39, in base ai quali le azioni proprie devono essere portate in diretta riduzione del patrimonio netto.

Tale diverso trattamento contabile ha corrispondentemente determinato al 1 gennaio 2005 una riduzione del patrimonio netto pari a € 29.780 migliaia.

Per ulteriori informazioni in merito al dettaglio ed ai movimenti intervenuti nel periodo nelle azioni proprie in portafoglio, si rinvia a quanto esposto in commento alla voce “Patrimonio netto”.

[20] Imposte anticipate

Al 30 giugno 2005 la voce ammonta a € 16.926 migliaia (€ 15.532 migliaia al 31 dicembre 2004) e accoglie le imposte anticipate calcolate sulle differenze temporanee tra i valori iscritti in bilancio e i corrispondenti valori fiscalmente riconosciuti di fondi tassati, quali fondi svalutazione magazzino, fondi svalutazione crediti e fondi rischi, di costi a deducibilità parzialmente differita, quali spese di rappresentanza o di manutenzione, e di costi deducibili in base al criterio di cassa.

Inoltre, i crediti includono le imposte anticipate calcolate sulle perdite fiscali riportabili a nuovo, relativamente alle quali esiste la probabilità di disponibilità di imponibili fiscali futuri.

[21] Altre attività non correnti

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Attività finanziarie per interest rate <i>swap</i>	10.355	–	10.355
Cauzioni attive	2.930	2.897	33
Partecipazioni in altre imprese	265	257	8
Depositi a garanzia	860	456	404
Crediti verso fondi per benefici dipendenti	201	208	(7)
Altri crediti (oltre 12 mesi)	1.544	1.272	272
Totale	16.155	5.090	11.065

A partire dal 1 gennaio 2005 il Gruppo applica lo IAS 39, iscrivendo gli strumenti finanziari derivati in bilancio al *fair value*, ovvero alla quotazione di mercato del periodo di riferimento. Il valore così espresso, contabilizzato con il metodo del *fair value hedging*, dell’*interest rate swap* in essere per la copertura del rischio di interesse relativo al *private placement* emesso da Redfire, Inc., ha portato all’iscrizione di un’attività finanziaria di € 10.355 migliaia.

Per ulteriori informazioni si rinvia a quanto esposto in commento alla voce “Prestiti obbligazionari”.

I crediti per cauzioni attive includono il credito nei confronti di Core One S.r.l., a cui è stato ceduto nel corso del 2003 l’immobile, sito a Milano, Via Filippo Turati, sede della Capogruppo e di alcune società italiane del Gruppo, fruttifero di interessi contrattuali allineati alle condizioni di mercato, avente scadenza 30 luglio 2008.

I crediti verso fondi per benefici ai dipendenti sono inerenti al contratto assicurativo correlato ai benefici concessi al personale dipendente in Francia.

Il valore di tale attività al 31 dicembre 2004 ed al 30 giugno 2005, rettificato degli eventuali utili o perdite attuariali, ammonta rispettivamente a € 208 migliaia e a € 201 migliaia.

[22] Rimanenze

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Materie prime, sussidiarie e di consumo	32.677	35.299	(2.622)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	38.799	29.455	9.344
Prodotti finiti e merci	72.555	48.001	24.554
Acconti	1.663	1.655	8
Totale	145.694	114.410	31.284

L'incremento registrato nella voce al 30 giugno 2005, rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, pari a € 31.284 migliaia, è principalmente riconducibile alla maggior produzione realizzata nello stabilimento di Sesto San Giovanni, in previsione della sua chiusura e del trasferimento delle attività a Novi Ligure.

Le rimanenze sono esposte al netto del fondo svalutazione relativo.

La tabella che segue mostra i movimenti intervenuti nel periodo nel fondo svalutazione rimanenze:

(€ migliaia)	Fondo svalutazione rimanenze
Saldo al 1 gennaio 2005	3.084
Accantonamenti	744
Utilizzi	(1.017)
Differenze cambio e altri movimenti	65
Saldo al 30 giugno 2005	2.876

[23] Crediti commerciali

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Crediti commerciali verso clienti terzi	194.198	168.159	26.039
Crediti commerciali verso società collegate	7.421	5.420	2.001
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	6.851	7.156	(305)
Totale	208.470	180.735	27.735

L'incremento registrato nella voce al 30 giugno 2005, rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, pari a € 27.735 migliaia, è riconducibile alla dinamica delle vendite, caratterizzata da una maggior concentrazione delle stesse negli ultimi due mesi del semestre.

Per informazioni in merito ai crediti verso imprese collegate si rinvia a quanto esposto al Paragrafo "Parti correlate".

La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti, che riflette l'effettivo rischio di inesigibilità.

La tabella che segue mostra i movimenti intervenuti nel periodo nel fondo svalutazione crediti:

(€ migliaia)	Fondo svalutazione crediti
Saldo al 1 gennaio 2005	4.950
Accantonamenti	374
Utilizzi	(1.197)
Differenze cambio ed altri movimenti	383
Saldo al 30 giugno 2005	4.510

[24] Crediti finanziari, quota a breve

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Ratei attivi per interessi su strumenti finanziari derivati	3.652	3.381	271
Altri crediti	106	512	(406)
Attività finanziarie per strumenti derivati	355	–	355
Totale	4.113	3.893	220

I ratei sono riconducibili agli interessi attivi maturati sugli strumenti finanziari di copertura dei prestiti obbligazionari.

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto esposto in commento alla voce “Prestiti obbligazionari”.

[25] Cassa, banche e titoli

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Titoli	21.959	6.467	15.492
– Conti correnti bancari	33.877	27.663	6.214
– Depositi a termine	164.604	211.731	(47.127)
– Assegni, denaro e valori in cassa	45	89	(44)
Disponibilità liquide	198.526	239.483	(40.957)
Totale	220.485	245.950	(25.465)

I titoli sono rappresentati da SICAV e da titoli a pronto smobilizzo, detenuti da società del Gruppo, per l'ottimizzazione della gestione della liquidità.

Le disponibilità liquide sono costituite da conti correnti bancari ed altri depositi bancari esigibili a vista, remunerati a condizioni in linea con quelle di mercato.

[26] Altri crediti

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Anticipi e altri crediti verso fornitori	456	692	(236)
Crediti verso Erario	6.579	10.357	(3.778)
Crediti verso agenti e clienti diversi	1.737	3.577	(1.840)
Risconti attivi	2.720	1.843	877
Crediti finanziari a breve verso società collegate e joint-venture	2.414	2.514	(100)
Altri	2.468	3.885	(1.417)
Totale	16.374	22.868	(6.494)

[27] Attività non correnti destinate alla vendita

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

Tali attività, valutate al minore tra il valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita, sono pari a € 127 migliaia al 31 dicembre 2004 ed a € 78 migliaia al 30 giugno 2005.

[29] Patrimonio netto*Capitale*

In esecuzione della delibera dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2005, è stato effettuato il frazionamento delle azioni ordinarie della Capogruppo secondo il rapporto di dieci nuove azioni ordinarie del valore nominale di € 0,10 ogni una azione ordinaria del valore nominale di € 1,00.

Pertanto, al 30 giugno 2005 il capitale sociale è suddiviso in n. 290.400.000 azioni ordinarie, del valore nominale unitario di € 0,10.

Azioni proprie

La tabella che segue mostra la composizione delle azioni proprie in portafoglio nei periodi considerati:

(€ migliaia)	30 giugno 2005		31 dicembre 2004	
	n.	valore (€ migliaia)	n. (*)	valore (€ migliaia)
Azioni proprie	9.351.910	30.265	9.351.910	29.780

(*) numero rideterminato a seguito del frazionamento delle azioni deliberato dall'Assemblea straordinaria del 29 aprile 2005.

Al 30 giugno 2005 le azioni proprie in portafoglio ammontano a 9.351.910, per un controvalore complessivo di € 30.265 migliaia, con un prezzo medio di carico di € 3,24 per azione.

Le azioni proprie in portafoglio rappresentano il 3,2% del capitale sociale.

A partire dal 1 gennaio 2005 , a seguito dell'adozione degli IAS 32 e IAS 39, le azioni proprie in portafoglio sono rilevate in diretta riduzione del patrimonio netto.

Nel corso del primo semestre 2005 sono state utilizzate 19.380 azioni proprie, per un controvalore complessivo di € 610 migliaia, per l'esercizio di *stock option*, reintegrate con l'acquisto di ulteriori 19.380 azioni proprie, per un controvalore complessivo di € 1.095 migliaia.

Riserva per stock option

Tale riserva rileva l'accantonamento effettuato in contropartita del costo riconosciuto a conto economico per *stock option* assegnate, determinato con riferimento al *fair value* del diritto stesso, determinato applicando il modello *Black-Scholes*.

Al 30 giugno 2005 la riserva ammonta a € 837 migliaia.

Riserva per hedging

Tale riserva 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*.

Riserva di conversione

La movimentazione della riserva di conversione dei bilanci in valuta estera si riferisce alle differenze cambi sui patrimoni netti di apertura delle società controllate, derivanti principalmente dalle oscillazioni del Dollaro USA e del Real brasiliano, nonché alla differenza risultante dai diversi cambi utilizzati per la conversione dello stato patrimoniale e del conto economico del periodo.

Utili portati a nuovo

In esecuzione della delibera dell'Assemblea del 29 aprile 2005, nel corso del primo semestre 2005 sono stati distribuiti dividendi agli azionisti per complessivi € 28.105 migliaia.

Per informazioni in merito alla composizione ed alla movimentazione intervenuta nelle voci di patrimonio netto nei periodi considerati, si rinvia al "Prospetto delle variazioni di patrimonio netto".

[29] Prestiti obbligazionari

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Prestito obbligazionario	235.856	256.373	(20.517)
Private placement	148.158	121.583	26.575
Totale	384.014	377.956	6.058

La voce "Prestito obbligazionario" include il debito relativo al prestito obbligazionario di nominali US\$ 300 milioni, collocato dalla Capogruppo sul mercato istituzionale statunitense nel corso del 2003.

L'operazione è stata strutturata in due *tranche* di US\$ 100 e 200 milioni, con scadenze, rispettivamente, a 12 e 15 anni, con rimborso in un'unica soluzione a scadenza (*bullet*).

Le cedole, da pagarsi con cadenza semestrale, sono calcolate in base a un tasso fisso.

Attraverso uno strumento di *cross currency swap* di copertura, la cui scadenza coincide con quella del prestito coperto, si è provveduto a sterilizzare il rischio relativo alle fluttuazioni dei cambi del Dollaro USA e, relativamente ai tassi di interesse, a modificare il profilo di tasso fisso denominato in Dollari USA, a tasso variabile su Euro.

La variazione dell'ammontare del prestito obbligazionario intervenuta al 30 giugno 2005 rispetto al 31 dicembre 2004, è riconducibile all'applicazione a partire dal 1 gennaio 2005 dello IAS 32 e dello IAS 39, con conseguente iscrizione degli strumenti finanziari al *fair value*.

La voce "*Private placement*" include il debito relativo al prestito obbligazionario di nominali US\$ 170 milioni, collocato da Redfire, Inc. sul mercato istituzionale statunitense nel corso del 2002.

L'operazione è stata strutturata in tre *tranche* di US\$ 20, 50 milioni e 100 milioni, con scadenze, rispettivamente, a 7 anni (vita media 5 anni), 10 anni (vita media 7,5 anni) e 10 anni "*bullet*".

Le cedole, da pagarsi con cadenza semestrale, sono calcolate in base a un tasso fisso.

Attraverso uno strumento di *interest rate swap* di copertura, la cui scadenza coincide con quella del prestito coperto, si è provveduto a modificare il profilo del tasso da fisso a variabile.

La quota scadente entro dodici mesi del *private placement*, classificata tra gli altri debiti finanziari delle passività correnti, è pari a € 3.308 migliaia (US\$ 4.000 migliaia).

La variazione dell'ammontare del *private placement* intervenuta al 30 giugno 2005 rispetto al 31 dicembre 2004, è riconducibile, oltre all'applicazione a partire dal 1 gennaio 2005 dello IAS 32 e dello IAS 39, con conseguente iscrizione degli strumenti finanziari al *fair value*, alla variazione del cambio dell'Euro rispetto al Dollaro USA, che ha comportato un aumento del debito pari a circa € 15 milioni.

[30] Altre passività finanziarie non correnti

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Passività finanziarie per cross currency swap	23.585	–	23.585
Leasing immobiliare	20.529	22.004	(1.475)
Finanziamento bancario (quota oltre 12 mesi)	24.810	–	24.810
Altri finanziamenti	3.538	3.580	(42)
Debiti verso altri finanziatori	1.487	1.625	(138)
Totale	73.949	27.209	46.740

A partire dal 1 gennaio 2005 il Gruppo applica lo IAS 39, iscrivendo gli strumenti finanziari derivati in bilancio al *fair value*, ovvero alla quotazione di mercato del periodo di riferimento.

Il valore così espresso, contabilizzato con il metodo del *fair value hedge*, del *cross currency swap* in essere per la copertura del rischio di cambio e interesse relativo al prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo (per ulteriori informazioni si rinvia a quanto esposto in commento alla voce "Prestiti obbligazionari"), ha portato all'iscrizione di una passività finanziaria di € 23.585 migliaia.

La voce "*Leasing immobiliare*" rappresenta il debito verso San Paolo Leasing S.p.A. in linea capitale per le rate a scadere del contratto di locazione finanziaria stipulato dalla Capogruppo, con scadenza 16 febbraio 2012, relativamente al complesso immobiliare di Novi Ligure.

L'ammontare del debito scadente oltre 5 esercizi ammonta a € 8.035 migliaia.

Il finanziamento bancario scadente oltre l'esercizio si riferisce ad una linea di credito a medio-lungo termine in valuta di complessivi US\$ 30.000 migliaia, utilizzata da Redfire, Inc. per l'acquisizione della quota del 30,1% nel capitale di Skyy Spirits, LLC, avvenuta nel mese di febbraio 2005.

[31] Trattamento di fine rapporto e altri fondi relativi al personale

La voce è riconducibile per la quasi totalità al trattamento di fine rapporto (TFR) del personale dipendente spettante ai dipendenti delle società italiane del Gruppo.

L'istituto del TFR rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti, soggetti a valutazioni di natura attuariale per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio.

Le variazioni intervenute nel trattamento di fine rapporto e negli altri fondi relativi al personale nel primo semestre 2005 sono espone nella tabella che segue:

(€ migliaia)	T.f.r. ed altri fondi
Saldo al 1 gennaio 2005	13.603
Costo netto del periodo	1.189
Utilizzo del periodo e anticipazioni	(1.176)
Altri movimenti	(16)
Saldo al 30 giugno 2005	13.600

[32] Fondi per rischi e oneri futuri

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

(€ migliaia)	Fondo ristruttur. industriali	F.do ind. suppl. clientela	Fondo cause legali in corso	Fondo imposte	Altri	Totale
Saldo al 1 gennaio 2005	4.571	1.454	886	1.789	7.199	15.899
Accantonamenti	–	200	55	28	376	659
Utilizzi	(962)	(42)	(335)	(192)	(634)	(2.165)
Differenze cambio e altri movimenti	–	–	255	586	169	1.010
Saldo al 30 giugno 2005	3.609	1.612	861	2.211	7.110	15.403

Il fondo ristrutturazione industriali è stato accantonato nel corso dell'esercizio 2002 dalla Capogruppo e da Campari-Crodo S.p.A. (ora fusa nella Capogruppo), a fronte del programma di ristrutturazione dei siti industriali del Gruppo.

Al 30 giugno 2005 il fondo ammonta a € 3.609 migliaia, ed è stato utilizzato nel corso del semestre per € 962 migliaia.

Il fondo indennità suppletiva clientela accoglie la stima della passività probabile da sostenere per l'erogazione dell'indennità suppletiva di clientela spettante agli agenti successivamente alla fine del rapporto, tenendo conto di tutte le variabili in grado di incidere sul suo ammontare.

Tale importo è stato, inoltre, attualizzato sulla base di un adeguato tasso.

[33] Imposte differite

La voce, pari a € 31.686 migliaia la 30 giugno 2005 e € 25.051 migliaia al 31 dicembre 2004, accoglie le imposte differite accantonate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio, principalmente riconducibili ad ammortamenti anticipati, alla rateizzazione di plusvalenze patrimoniali ed alle scritture di consolidamento.

[34] Debiti verso banche

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Linee di credito a breve termine	115.444	55.449	59.995
Finanziamenti a medio-lungo termine (quota entro 12 mesi)	1.285	1.121	164
Altro	364	116	248
Totale	117.093	56.686	60.407

Le linee di credito a breve termine utilizzate al 30 giugno 2005 ammontano a € 115.444 migliaia e sono principalmente riconducibili, quanto a € 56.504 migliaia, alla Capogruppo e, quanto a € 41.350 migliaia (US\$ 50.000 migliaia), a Redfire, Inc.

L'incremento registrato nella voce rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente è correlato all'investimento per l'acquisto della quota del 30,1% di Skyy Spirits, LLC..

[35] Altri debiti finanziari

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Leasing immobiliare (quota entro 12 mesi)	2.980	2.942	38
Private placement (quota entro 12 mesi)	3.308	2.940	368
Rateo per interessi passivi su prestiti obbligazionari	9.324	8.280	1.044
Totale	15.612	14.162	1.450

La quota scadente entro dodici mesi del *private placement* corrisponde a US\$ 4.000 migliaia e si riferisce alla prima rata di rimborso del debito in linea capitale del prestito.

La differenza rilevata nella voce rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente è interamente riconducibile alle differenze cambio.

[36] Debiti verso fornitori

Al 30 giugno 2005 i debiti verso fornitori, pari a € 158.663 migliaia, evidenziano un incremento rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente pari a € 16.535 migliaia e accolgono i debiti nei confronti di fornitori di merci e servizi.

[37] Debiti verso l'Erario

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Imposte sul reddito	2.677	1.094	1.583
Imposta sul valore aggiunto	2.205	5.749	(3.544)
Imposta di fabbricazione sull'alcool	17.514	11.649	5.865
Ritenute e tasse diverse	1.166	1.967	(801)
Totale	23.562	20.459	3.103

Il debito per imposte sul reddito è esposto al netto di acconti e delle ritenute subite.

[38] Altre passività correnti

La voce risulta così composta:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Cauzioni imballi	2.519	2.667	(148)
Personale	14.187	13.864	323
Agenti	5.626	5.260	366
Anticipi clienti	42	52	(10)
Risconti passivi	2.668	2.832	(164)
Altri	9.359	8.651	708
Totale	34.401	33.326	1.075

[39] Strumenti finanziari

Attività di copertura

Copertura dei flussi finanziari

I *budget* di vendita di Campari International S.A.M. sono individuati dal Gruppo come rischi da coprire; gli strumenti di copertura posti in essere coprono il Gruppo sulla variabilità dei flussi di cassa.

I valori espressi secondo il *cash flow hedge* costituiscono attività o passività, la cui contropartita è rappresentata da una riserva di patrimonio netto che al 30 giugno 2005 ammonta a € 95 migliaia.

Copertura del fair value

Il Gruppo ha in essere contratti derivati di copertura sul prestito obbligazionario e sul *private placement*, finalizzati a modificare la struttura dei tassi d'interesse corrisposti e, relativamente al prestito obbligazionario, a coprire le variazioni di cambio del Dollaro USA.

Gli strumenti di copertura sono rappresentati da *interest rate swap* sui tassi d'interesse di complessivi nozionali US\$ 170.000 migliaia, con scadenza fra il 2009 e il 2012, e da *cross currency swap* sui tassi e sui cambi di complessivi nozionali US\$ 300.000 migliaia, con scadenza fra il 2015 e il 2018.

La variazione del *fair value* degli strumenti finanziari intervenuta nel semestre e rilevata a conto economico è negativa per € 95 migliaia.

[40] Impegni e rischi

La tabella che segue mostra il dettaglio degli impegni e dei rischi:

(€ migliaia)	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	Variazione
Garanzie verso altre imprese:			
– Dogane per accise	37.651	36.970	681
– Concorsi a premio	1.809	1.553	256
– Garanzie della Capogruppo per linee di credito di società controllate non utilizzate	6.984	7.245	(261)
– Altre garanzie	4.968	4.370	598
Totale garanzie verso altre imprese	51.412	50.138	1.274
Impegni verso altre imprese:			
– Impegni di durata ultrannuale per sponsorizzazioni	1.240	1.253	(13)
– Altri impegni	12.248	12.918	(670)
Totale impegni verso altre imprese	13.488	14.171	(683)
Rischi – verso altre imprese	202	202	–
Totale	65.102	64.511	591

Le garanzie rilasciate dalla Capogruppo per linee di credito di società controllate non utilizzate si riferiscono, quanto a € 5.700 migliaia, a Redfire Inc. e per l'importo residuo a Koutsikos S.A.; tale ammontare è al netto di eventuali utilizzi fatti dalle società stesse e quindi già presenti tra i debiti finanziari del Gruppo.

Le altre garanzie includono le garanzie rilasciate dalla Capogruppo a fronte del contratto di locazione dell'immobile di Via Filippo Turati, a Milano, e le garanzie rilasciate da Sella & Mosca S.p.A. per l'ottenimento di contributi su investimenti.

Gli impegni di durata ultrannuale per sponsorizzazioni sono relativi agli accordi sottoscritti dalla Capogruppo per la sponsorizzazione del Gran Premio Motomondiale.

Gli altri impegni si riferiscono all'impegno della Capogruppo verso Core One S.r.l. relativamente ai canoni relativi al contratto di locazione dell'immobile di Via Filippo Turati, a Milano, per gli anni 2005-2009, non prevedendo tale contratto la facoltà di recesso dallo stesso.

Altre informazioni

Piano di stock option

In osservanza alla deliberazione Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e della comunicazione Consob n. 11508 del 15 febbraio 2000, di seguito si riportano le informazioni relative al Piano di *stock option* deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. del 15 maggio 2001, che ha recepito il piano quadro per la disciplina generale delle *stock option* per il Gruppo Campari approvato dall'Assemblea degli azionisti del 2 maggio 2001:

- i) scopo dell'offerta è di offrire ai beneficiari, che nell'ambito del Gruppo ricoprono posizioni di particolare rilevanza, la possibilità di partecipare al capitale di Davide Campari-Milano S.p.A., per allineare i loro interessi a quelli degli azionisti e per fidelizzarli in vista degli importanti obiettivi strategici da realizzare;
- ii) destinatari del piano sono soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, amministratori e/o soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo, così come individuati dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A., che alla data di delibera del piano e sino al momento della assegnazione delle azioni siano stati ininterrottamente dipendenti e/o amministratori di una delle società del Gruppo;
- iii) l'assegnazione dei diritti è incondizionata e prevede la possibilità di esercizio dal giorno successivo alla scadenza del piano, ovvero il 30 giugno 2006, e non ammette l'esercizio parziale delle opzioni; il prezzo di sottoscrizione corrisponde al prezzo di collocamento del titolo sul mercato telematico azionario;
- iv) il regolamento del Piano di *stock option* non prevede prestiti o altre agevolazioni per la sottoscrizione delle azioni ai sensi dell'articolo 2358, 3° comma 3, cod. civ.;
- v) nel corso del 2004 è stata deliberata altresì la seconda attribuzione di *stock option*, anch'essa disciplinata dal piano quadro approvato dall'assemblea degli azionisti il 2 maggio 2001; tale attribuzione prevede la possibilità di esercizio dal giorno successivo alla scadenza del piano, ovvero il 30 giugno 2009; il prezzo di sottoscrizione delle azioni è pari al prezzo medio ponderato di borsa del mese precedente al giorno in cui le azioni sono state attribuite (è prevista la facoltà di utilizzo anche parziale); anche in questo caso il regolamento del Piano di *stock option* non prevede prestiti o altre agevolazioni per la sottoscrizione delle azioni ai sensi dell'articolo 2358, 3° comma, cod. civ.;
- vi) il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà di predisporre i regolamenti, scegliere i beneficiari determinare quantità e valori per l'esecuzione dei piani di *stock option*; inoltre, Davide Campari-Milano S.p.A. si riserva il diritto insindacabile di modificare il Piano e il Regolamento laddove ciò si rendesse necessario o anche solo opportuno a seguito di modificazioni della normativa vigente o a seguito di altre ragioni oggettive che ne consiglino la modificazione.

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

	primo semestre 2005			esercizio 2004		
	azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)	Prezzo di mercato (€)	azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)	Prezzo di mercato (€)
Diritti esistenti all'inizio del periodo	12.007.160	3,82	4,73	9.806.310	3,10	4,03
Diritti concessi nel periodo	-	-	-	5.767.190	3,99	4,05
(Diritti annullati nel periodo)	110.920	3,52	-	1.686.740	3,13	-
(Diritti esercitati nel periodo)	193.800	3,15	5,69	1.879.600	3,10	3,76
(Diritti scaduti nel periodo)	-	-	-	-	-	-
Diritti esistenti alla fine del periodo	11.702.440	3,53	6,06	12.007.160	3,51	-
di cui esercitabili alla fine del periodo	-	-	-	-	-	-

Il Gruppo ha applicato l'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni* alle attribuzioni di *stock option* deliberate dopo il 7 novembre 2002 e non ancora maturate alla data di entrata in vigore del principio (1 gennaio 2005).

L'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock option* alla data di assegnazione è rilevato a conto economico fra i costi del personale con contropartita alla voce "Riserva per *stock option*".

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.

Davide Campari-Milano S.p.A. possiede azioni proprie da destinarsi al piano di *stock option*.

La tabella che segue mostra la movimentazione delle azioni proprie nei periodi considerati:

	30 giugno 2005	31 dicembre 2004
Valore nominale delle azioni (€)	935.191	935.191
Numero di azioni proprie possedute	9.351.910	9.351.910
% di capitale sociale rappresentato	3,2%	3,2%
Costo delle azioni proprie possedute	30.265.404	29.779.604
Azioni cedute nel periodo al servizio del piano	193.800	1.879.420
Azioni acquistate nel periodo al servizio del piano	193.800	1.231.330

Parti correlate

Secondo quanto previsto da Consob con le comunicazioni n. 97001574 del 20 febbraio 1997, n. 98015375 del 27 febbraio 1998, n. 1025564 del 6 aprile 2001 e n. 2064231 del 30 settembre 2002, si illustrano di seguito i principali rapporti con parti correlate.

Davide Campari-Milano S.p.A. è controllata da Alicros S.p.A., con la quale il Gruppo non effettua transazioni.

I rapporti con parti correlate sono posti in essere esclusivamente 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 dell'impresa.

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate.

Imprese collegate	30 giugno 2005			Primo semestre 2005			
	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Crediti finanziari	Vendita merci	Acquisto merci	Servizi	Proventi finanziari
M.C.S. S.c.a.r.l. – società commerciale, Bruxelles	1.594	–	1.005	2.434	–	736	–
SUMMA S.L. – società commerciale, Madrid	3.137	–	–	4.323	–	1.520	–
International Marques V.o.f. – società commerciale, Harleen	936	–	114	1.690	–	485	1
Fior Brands Ltd. – società commerciale, Stirling	1.668	76	1.396	1.912	–	455	–
Totale imprese collegate	7.334	76	2.515	10.359	–	3.197	1

CORPORATE GOVERNANCE

Si richiamano di seguito i principali fatti inerenti alla *corporate governance* della Società e all'applicazione del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate.

Durante il primo semestre dell'esercizio in corso si è tenuta l'Assemblea ordinaria di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2004, nonché l'Assemblea straordinaria che ha deliberato il frazionamento delle azioni ordinarie in circolazione e la conseguente modifica dell'articolo 5 dello Statuto.

In seguito a quest'ultima delibera, il numero complessivo delle azioni componenti il capitale sociale (che resta invariato nella misura di € 29.040.000) è stato aumentato da 29.040.000 a 290.400.000 con la conseguente riduzione del valore nominale delle stesse da € 1,00 a € 0,10.

La Società ha inteso in tal modo agevolare gli scambi delle azioni sul mercato favorendo gli azionisti in generale, e, in particolare, i piccoli azionisti, che possono in tal modo beneficiare di un titolo più liquido caratterizzato da una maggiore fluidità di scambi.

Nel corso del primo semestre del 2005 si sono tenute tre riunioni del Consiglio di Amministrazione caratterizzate dalla presenza regolare della maggioranza degli Amministratori e dei Sindaci.

Le assenze sono state molto limitate e comunque tutte giustificate.

In seguito alle dimissioni di Luca Cordero di Montezemolo, rassegnate in data 10 giugno 2005, il numero degli Amministratori si è ridotto a dieci; la cooptazione di un nuovo Amministratore in sostituzione del dimissionario verrà deliberata alla prossima riunione del Consiglio di Amministrazione.

Pertanto, i componenti del Consiglio di Amministrazione in carica al 30 giugno 2005 con l'indicazione in corsivo degli incarichi rivestiti nel Gruppo dai consiglieri esecutivi sono i seguenti:

Luca Garavoglia	Presidente (non esecutivo)
Cesare Ferrero	non esecutivo - indipendente
Franzo Grande Stevens	non esecutivo - indipendente
Paolo Marchesini	<i>Chief Financial Officer (*)</i>
Marco Pasquale Perelli-Cippo	non esecutivo - non indipendente
Giovanni Rubboli	non esecutivo - indipendente
Renato Ruggiero	non esecutivo - indipendente
Stefano Saccardi	<i>Officer Legal Affairs and Business Development (*)</i>
Vincenzo Visone	<i>Chief Executive Officer (*)</i>
Anton Machiel Zondervan	non esecutivo - indipendente

Agli Amministratori il cui nominativo è contrassegnato da un asterisco sono state conferite deleghe operative nella Società e la carica di Amministratore Delegato.

Conformemente a quanto previsto dallo Statuto, sono istituiti anche il comitato per il controllo interno ("Comitato *Audit*") nonché il Comitato Remunerazione e Nomine.

Nel corso del primo semestre il Comitato Audit si è riunito quattro volte affrontando le tematiche concernenti i criteri e i metodi di controllo della redditività del *brand* Cinzano, delle controllate Barbero 1891 S.p.A., Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A., nonché le problematiche connesse alla produzione in Italia e in Brasile. Il Comitato Remunerazione e Nomine si è riunito una volta, con la partecipazione di tutti i membri in carica, e ha discusso in ordine alla congruità dei sistemi di remunerazione.

Durante il primo semestre si sono tenute due riunioni del Collegio Sindacale a cui ha sempre partecipato l'intero Collegio Sindacale.

Il Collegio Sindacale, in completa autonomia e indipendenza, ha svolto la propria funzione di controllo e di verifica della corretta gestione amministrativa e contabile nonché dell'osservanza della legge e dello Statuto.

PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO

Di seguito si riportano i prospetti contabili della Capogruppo, redatti secondo lo schema previsto dagli articoli 2424 e ss., cod. civ..

I dati esposti sono redatti secondo i principi contabili italiani, in quanto Davide Campari-Milano S.p.A. adotterà i principi contabili internazionali a partire dall'esercizio 2006.

Davide Campari-Milano S.p.A.

Sede: via Filippo Turati, 27, 20121 Milano

Capitale Sociale € 29.040.000 interamente versato

Situazione contabile al 30 giugno 2005

(€ migliaia)	30 giugno 2005	30 giugno 2004	31 dicembre 2004
Stato patrimoniale attivo			
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-	-
B) Immobilizzazioni, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria			
I. Immateriali			
1) Costi di impianto e di ampliamento	252	4	300
3) Diritti di brevetto industriale e opere dell'ingegno	282	298	262
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.811	0	1.961
5) Avviamento	156.250	0	160.575
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	1.765	246	251
7) Altre	2.897	2.524	3.114
Totale immobilizzazioni immateriali	163.257	3.072	166.463
II. Immobilizzazioni materiali			
1) Terreni e fabbricati	27.178	5.688	27.430
2) Impianti e macchinari	39.688	4.120	40.433
3) Attrezzature industriali e commerciali	1.060	317	1.061
4) Altri beni	632	1.230	1.598
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	1.264	125	1.569
Totale immobilizzazioni materiali	69.822	11.480	72.091
III. Immobilizzazioni finanziarie			
1) Partecipazioni in	584.848	829.227	584.848
a) imprese controllate	584.753	829.178	584.753
d) altre imprese	95	49	95
2) Crediti	393	233	516
d) Verso altri	393	233	516
- entro 12 mesi	88	0	173
- oltre 12 mesi	305	233	343
4) Azioni proprie	30.265	29.958	29.780
Totale immobilizzazioni finanziarie	615.506	859.418	615.144
Totale immobilizzazioni	848.585	873.970	853.698
C) Attivo circolante			
I. Rimanenze			
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	11.816	3.012	9.919
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	19.006	2.570	19.477
4) Prodotti finiti e merci	20.998	1.738	7.523
5) Acconti	1.319	0	1.483
Totale rimanenze	53.139	7.320	38.402
II. Crediti			
1) Verso clienti	871	0	284
- entro 12 mesi	871	0	284
2) Verso imprese controllate	86.667	34.211	62.054
- entro 12 mesi	86.667	34.211	62.054
3) Verso imprese collegate	0	2	0
- entro 12 mesi	0	2	0
4 bis) Crediti tributari	3.081	5.523	6.433
- entro 12 mesi	3.081	5.523	6.433
4 ter) Imposte anticipate	4.079	7.168	5.430
- entro 12 mesi	4.079	7.168	5.430
5) Verso altri	4.798	3.511	4.919
- entro 12 mesi	1.835	615	1.982
- oltre 12 mesi	2.963	2.896	2.937
Totale crediti	99.496	50.415	79.120
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0	0
IV. Disponibilità liquide			
1) Depositi bancari e postali	92.155	58.784	55.727
3) Denaro e valori in cassa	16	10	13
Totale disponibilità liquide	92.171	58.794	55.740
Totale attivo circolante	244.806	116.529	173.262
D) Ratei e risconti			
2) Vari	6.493	5.717	4.889
Totale ratei e risconti	6.493	5.717	4.889
Totale attivo	1.099.884	996.216	1.031.849

(€ migliaia)	30 giugno 2005	30 giugno 2004	31 dicembre 2004
Stato patrimoniale passivo			
A) Patrimonio netto			
I. Capitale	29.040	29.040	29.040
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	0	0	0
III. Riserve di rivalutazione	0	0	0
IV. Riserva legale	5.808	5.808	5.808
V. Riserve statutarie	0	0	0
VI. Riserva azioni proprie e in portafoglio	30.265	29.958	29.780
VII. Altre riserve	247.567	254.366	247.567
– Riserva straordinaria	243.222	243.222	243.222
– Riserva detrazione IVA 4% Legge 64/86	592	0	592
– Riserva detrazione IVA 6% Legge 67/88	451	0	451
– Riserva da ammortamenti anticipati	0	1.883	0
– Riserva tassata da ammortamenti anticipati	0	533	0
– Contributi in conto capitale	261	0	261
– Avanzo di fusione	0	5.687	0
– Riserva conferimento partecipazione ex D.Lgs.544/92	3.041	3.041	3.041
VIII. Utili (perdite) portate a nuovo	113.112	1.042	8.020
IX. Utile (Perdita) dell'esercizio	27.662	113.212	133.683
Totale patrimonio netto	453.454	433.426	453.898
B) Fondi per rischi ed oneri			
1) Per trattamento di quiescenza	134	168	134
2) Per imposte, anche differite	4.479	705	4.152
b) per imposte differite	4.479	705	4.152
3) Altri	4.813	4.039	6.091
Totale fondi per rischi e oneri	9.426	4.912	10.377
C) Trattamento di fine rapporto	8.788	4.971	8.679
D) Debiti			
1) Obbligazioni	257.954	257.954	257.954
– oltre 12 mesi	257.954	257.954	257.954
4) Debiti verso banche	56.500	43.500	48.433
– entro 12 mesi	56.500	43.500	48.433
5) Debiti verso altri finanziatori	1.625	0	1.625
– oltre 12 mesi	1.625	0	1.625
6) Acconti	35	0	0
– entro 12 mesi	35	0	0
7) Debiti verso fornitori	52.272	9.115	36.139
– entro 12 mesi	52.055	9.115	36.139
– oltre 12 mesi	217	0	0
9) Debiti verso imprese controllate	238.747	220.699	187.944
– entro 12 mesi	238.747	220.699	187.944
12) Debiti tributari	1.742	1.455	5.335
– entro 12 mesi	1.742	1.455	5.335
13) Debiti verso istituti di previdenza	1.474	880	1.650
– entro 12 mesi	1.474	880	1.650
14) Altri debiti	3.337	4.512	5.320
– entro 12 mesi	3.337	4.512	5.320
Totale debiti	613.686	538.115	544.400
E) Ratei e risconti			
2) Vari	14.530	14.792	14.495
Totale ratei e risconti	14.530	14.792	14.495
Totale passivo	1.099.884	996.216	1.031.849

(€ migliaia)	30 giugno 2005	30 giugno 2004	31 dicembre 2004
Conti d'ordine			
2) Sistema improprio degli impegni			
Impegni verso terzi	35.846	15.680	39.031
Totale impegni verso terzi	35.846	15.680	39.031
Garanzie ricevute	2.334	0	4.027
Totale garanzie ricevute	2.334	0	4.027
Garanzie prestate	264.504	173.643	162.934
Totale garanzie prestate	264.504	173.643	162.934
Totale sistema improprio degli impegni	302.684	189.323	205.992
Totale conti d'ordine	302.684	189.323	205.992

(€ migliaia)	30 giugno 2005	30 giugno 2004	31 dicembre 2004
Conto economico			
A) Valore della produzione			
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	128.686	37.301	251.974
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	13.005	908	7.604
5) Altri ricavi e proventi	8.953	9.626	24.679
Totale valore della produzione	150.644	47.835	284.257
B) Costi della produzione			
6) Per materie prime, sussidiarie, consumo e merci	101.323	26.790	173.985
7) Per servizi	14.177	6.447	32.388
8) Per godimento di beni di terzi	4.539	2.001	8.893
9) Per il personale	13.740	7.755	26.916
a) Salari e stipendi	9.476	5.458	18.461
b) Oneri sociali	3.143	1.764	6.221
c) Trattamento di fine rapporto	745	412	1.372
e) Altri costi	376	121	862
10) Ammortamenti e svalutazioni	9.197	1.363	19.427
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	4.981	403	10.465
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	4.216	960	8.962
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-1.897	1.181	-1.271
12) Accantonamento per rischi	0	0	834
14) Oneri diversi di gestione	1.064	407	2.835
Totale costi della produzione	142.143	45.944	264.007
Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)	8.501	1.891	20.250
C) Proventi e oneri finanziari			
15) Proventi da partecipazioni	26.314	113.799	60.014
- da imprese controllate	26.307	113.799	60.014
- altri	7	0	0
16) Altri proventi finanziari	34.421	16.342	29.272
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante	23.203	6.102	12.605
d) proventi diversi dai precedenti	11.218	10.240	16.667
- da imprese controllate	336	500	929
- altri	10.882	9.740	15.738
17) Interessi e oneri finanziari	39.432	22.306	41.317
- da imprese controllate	2.442	3.199	6.495
- altri	36.990	19.107	34.822
17 bis) Utili e perdite su cambi	10	13	-5
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 +/- 17 bis)	21.313	107.848	47.964
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie			
	-	-	-
E) Proventi e oneri straordinari			
20) Proventi straordinari	1.483	1.947	72.103
- Plusvalenze da alienazioni	548	411	1.484
- Altri proventi straordinari	935	1.536	70.619
21) Oneri straordinari	395	125	538
- Imposte relative a esercizi precedenti	0	0	13
- Altri oneri straordinari	395	125	525
Totale delle partite straordinarie (20 - 21)	1.088	1.822	71.565
Risultato prima delle imposte (A - B +/- C +/- D +/- E)	30.902	111.561	139.779
22) Imposte sul reddito d'esercizio	3.240	-1.651	6.096
- Correnti	1.169	484	3.607
- Imposte differite	719	77	1.554
- Imposte anticipate	1.352	-2.212	935
23) Utile (perdita) dell'esercizio	27.662	113.212	133.683

Milano, 26 settembre 2005.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
(Luca Garavoglia)

APPENDICE – TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS)

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002, a partire dal 1 gennaio 2005, il Gruppo Campari ha adottato i Principi Contabili Internazionali ("IAS/IFRS") emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e omologati in sede comunitaria per la redazione del bilancio consolidato; per quanto concerne il bilancio d'esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A. gli stessi principi saranno adottati a partire dall'esercizio 2006.

Questa Appendice fornisce:

- la descrizione dei principi contabili adottati dal Gruppo a partire dal 1 gennaio 2005;
- le riconciliazioni tra il risultato economico ed il patrimonio netto secondo i principi contabili italiani e il risultato economico e il patrimonio netto risultanti dall'applicazione degli IAS/IFRS relativi ai periodi presentati ai fini comparativi, così come richiesto dall'IFRS 1 – *Prima adozione degli IFRS*, nonché le relative note esplicative.

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili esposte nei prospetti di riconciliazione di seguito presentati si basano sui Principi Contabili Internazionali e le relative interpretazioni attualmente in vigore; pertanto, tali dati potrebbero subire modifiche al fine di riflettere i cambiamenti che potrebbero intervenire sino al 31 dicembre 2005 per effetto di future omologazioni da parte della Commissione Europea di nuovi *standard*, di nuove interpretazioni, o di linee guida emesse dall'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC)".

La presente Appendice è stata redatta solo ai fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio consolidato completo del Gruppo secondo gli IAS/IFRS.

Stante tale finalità specifica, l'informativa non include tutti i prospetti, le informazioni comparative e le relative note esplicative che sarebbero necessari per fornire una rappresentazione completa della situazione patrimoniale-finanziaria e del risultato economico del Gruppo Campari in conformità agli IAS/IFRS.

PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI DAL GRUPPO A PARTIRE DAL 1 gennaio 2005

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende il bilancio di Davide Campari-Milano S.p.A. e delle imprese italiane ed estere sulle quali la Capogruppo esercita, direttamente o indirettamente, il controllo.

Imprese controllate

Le imprese controllate sono consolidate con il metodo integrale.

Tale metodo prevede che le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle imprese consolidate siano assunti integralmente nel bilancio consolidato; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle imprese partecipate, attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale il loro valore corrente alla data di acquisizione del controllo.

L'eventuale differenza residua, se positiva, è iscritta alla voce dell'attivo "Avviamento"; se negativa, è accreditata a conto economico.

Le quote del patrimonio netto e dell'utile di competenza dei soci di minoranza sono iscritte in apposite voci del bilancio; la quota di patrimonio netto dei soci di minoranza è determinata sulla base dei valori correnti attribuiti alle attività e passività alla data di assunzione del controllo, escluso l'eventuale avviamento a essi riferibile.

Imprese a controllo congiunto e joint-venture

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

Imprese collegate

Le imprese collegate sono valutate nel bilancio consolidato con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, a eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella redazione del bilancio consolidato, gli utili e le perdite non ancora realizzati, derivanti da operazioni fra società del Gruppo, sono eliminati, così come le partite che danno origine a debiti e crediti, costi e ricavi tra le società incluse nell'area di consolidamento.

Gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni con imprese collegate o a controllo congiunto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo in quelle imprese. I dividendi incassati da società consolidate sono eliminati.

Criteri e cambi applicati nella conversione dei bilanci

Successivamente alla data del 1 gennaio 2004, la conversione in Euro dei bilanci espressi in valute diverse dalla moneta di conto è effettuata come segue:

- le poste del conto economico sono convertite ai cambi medi dell'esercizio, mentre le poste dello stato patrimoniale sono convertite ai cambi di fine esercizio; le differenze cambio derivanti dall'applicazione del diverso criterio per la conversione in Euro delle poste di natura reddituale e patrimoniale dei bilanci delle società estere non appartenenti all'area Euro sono imputate alla riserva del patrimonio netto "riserva conversione valuta", sino alla cessione della partecipazione;
- le differenze cambio di conversione risultanti dal raffronto tra il patrimonio netto iniziale convertito ai cambi correnti e il medesimo convertito ai cambi correnti dell'esercizio precedente sono anch'esse imputate alla "riserva conversione valuta".

Nella preparazione del rendiconto finanziario consolidato sono stati utilizzati i tassi medi di cambio per convertire i flussi di cassa delle imprese controllate estere.

Principi contabili

Attività immateriali

Le attività immateriali includono le attività prive di consistenza fisica, identificabili, controllate dall'impresa ed in grado di produrre benefici economici futuri, nonchè l'avviamento quando acquisito a titolo oneroso.

Le attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – *Attività immateriali*, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono iscritte al costo d'acquisto o a quello di produzione interna, comprensivo di tutti gli oneri accessori ad essi imputabili.

Attività immateriali a vita definita

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio in relazione con la loro residua vita utile, tenuto conto anche dell'importo delle perdite per riduzione di valore cumulato.

I costi per progetti e studi di sviluppo sono integralmente spesi a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi di pubblicità sono integralmente spesi nell'esercizio in cui vengono sostenuti; qualora tali costi siano comuni a due esercizi vengono ripartiti, in linea con il principio della competenza, sulla base della durata della campagna pubblicitaria.

I costi dei diritti di brevetto industriale, dei diritti di concessione, delle licenze e delle altre immobilizzazioni immateriali sono iscritti all'attivo dello stato patrimoniale solo se in grado di produrre benefici economici futuri per l'azienda; i suddetti costi sono ammortizzati in funzione della durata del loro sfruttamento, qualora essa sia definita, oppure sulla base della loro durata contrattuale.

Le licenze di *software* rappresentano il costo di acquisto delle licenze e l'eventuale costo esterno di consulenza o interno del personale necessario allo sviluppo; sono spesi nell'esercizio in cui si sostengono i costi interni o esterni relativi all'istruzione del personale all'utilizzo e gli altri eventuali costi accessori; i costi iscritti tra le immobilizzazioni immateriali sono ammortizzati lungo la loro vita utile.

Attività immateriali a vita indefinita

L'avviamento e i marchi derivanti da acquisizioni, qualificabili come attività immateriali a vita indefinita, non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore adottando i criteri indicati al punto "Perdita di valore delle attività (*Impairment*)".

Con riferimento all'avviamento, la verifica è effettuata a livello del più piccolo aggregato cui l'avviamento è riferibile e sulla base del quale la Direzione valuta, direttamente od indirettamente, il ritorno dell'investimento che include l'avviamento stesso.

Le svalutazioni relative all'avviamento non sono oggetto di ripristino di valore.

Immobilizzazioni materiali

Costo

Gli immobili, impianti e macchinari sono iscritti al costo di acquisto o di produzione, al lordo dei contributi in conto capitale eventualmente ricevuti e degli oneri di diretta imputazione.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri derivabili dall'utilizzo del bene stesso.

Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

I costi di sostituzione di componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati lungo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo della componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico; gli altri sono spesi a conto economico quando la spesa è sostenuta.

In presenza di obbligazioni attuali per lo smantellamento, la rimozione delle attività e la bonifica dei siti, il valore di iscrizione dell'attività include i costi stimati (attualizzati) da sostenere al momento dell'abbandono delle strutture, rilevati in contropartita ad uno specifico fondo.

Gli effetti delle revisioni di stima di tali costi sono indicati al paragrafo “Fondi per rischi ed oneri”.

Le spese di manutenzione e riparazione ordinarie sono imputate a conto economico nell’esercizio in cui sono sostenute.

Le migliorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, coerentemente rispetto alla natura del costo sostenuto.

Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell’immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione.

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sul Gruppo tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*.

La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari.

I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote sotto indicate.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi e i relativi costi rilevati a conto economico lungo la durata del contratto.

Ammortamento

Il periodo di ammortamento decorre dal momento in cui il bene è disponibile all’uso e gli ammortamenti vengono direttamente attribuiti ai cespiti.

L’ammortamento cessa alla più recente tra la data in cui l’attività è classificata come posseduta per la vendita, in conformità all’ IFRS 5, e la data in cui l’attività viene eliminata contabilmente.

Gli ammortamenti vengono sistematicamente determinati secondo quote costanti sulla base della vita utile stimata dei singoli cespiti stabilita in conformità ai piani aziendali di utilizzo che considerano anche il degrado fisico e tecnologico tenuto conto del presumibile valore di realizzo stimato al netto delle spese di rottamazione.

Quando l’attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l’ammortamento è effettuato per ciascuna componente.

Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile.

Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonché le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

Le aliquote sono le seguenti:

immobili strumentali e costruzioni leggere	3% – 5%
impianti e macchinari	10% – 25%
mobili, macchine d’ufficio e macchine elettroniche	10% – 30%
automezzi e autoveicoli	20% – 40%
attrezzature varie	20% – 30%

Contributi in conto capitale

I contributi in conto capitale sono rilevati quando sussiste la ragionevole certezza che tutte le condizioni previste per il loro ottenimento siano rispettate e il contributo sarà erogato.

Tale momento generalmente coincide con l'emissione del decreto di ammissione al beneficio.

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

Perdita di valore delle attività (Impairment)

Il Gruppo verifica, almeno annualmente, se vi siano indicazioni tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali; se esistono tali indicazioni il Gruppo stima il valore recuperabile dell'attività a cui si riferiscono.

Inoltre, le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile.

I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile.

Tale perdita è rilevata a conto economico, a eccezione del caso cui l'attività sia stata precedentemente rivalutata, iscrivendo una riserva di patrimonio netto. In tal caso la riduzione di valore è imputata in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Quando, successivamente, una perdita su attività, diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore.

Il ripristino di una perdita di valore è iscritto a conto economico, a meno che l'attività non sia stata iscritta precedentemente al proprio valore rivalutato.

In tal caso il ripristino di valore è imputato in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Investimenti immobiliari

Gli immobili e i fabbricati posseduti al fine di conseguire canoni di locazione ("investimenti immobiliari") sono valutati al costo, al netto di ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore cumulati.

Attività biologiche

Le attività biologiche sono valutate al costo, al netto degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore cumulati.

Strumenti finanziari

Le attività e le passività finanziarie sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

Le partecipazioni in imprese a controllo congiunto e in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni in altre imprese non detenute per la negoziazione (“*available-for-sale*”) sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a patrimonio netto; quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni valutate al costo sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate con imputazione dell’effetto a conto economico.

Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto è rilevato in apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell’impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

I crediti e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione (ad esempio, commissioni, consulenze, *etc.*).

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

Le attività finanziarie correnti e i titoli detenuti con l’intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza sono contabilizzati sulla base della data di negoziazione e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione, inclusivo dei costi accessori alla transazione.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli di negoziazione sono valutati al valore corrente.

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

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

I finanziamenti e i crediti che il Gruppo non detiene a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell’attività caratteristica), i titoli detenuti con l’intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza e tutte le attività finanziarie per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono misurate, se hanno una scadenza prefissata, al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell’interesse effettivo.

Quando le attività finanziarie non hanno una scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione. I crediti con scadenza superiore a un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore.

Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore deve essere rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Le passività finanziarie sono esposte al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Le passività finanziarie coperte da strumenti derivati sono valutate al valore corrente, secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*, applicabili al *fair value hedge*: gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al valore corrente, dovute a variazioni dei tassi d'interesse, sono rilevate a conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita o dell'utile derivante dalle successive valutazioni al valore corrente dello strumento coperto.

Strumenti finanziari derivati

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

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

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

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

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

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

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

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

Azioni proprie

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

Rimanenze

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

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

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

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

Attività non correnti destinate alla vendita

Le attività non correnti destinate alla vendita includono le attività immobilizzate (o gruppi di attività in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita, piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo.

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

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

Il trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane è considerato un piano a benefici definiti successivo al rapporto di lavoro ed è contabilizzato secondo quanto previsto per gli altri piani a benefici definiti.

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

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

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari.

La passività relativa ai benefici da riconoscere al termine del rapporto di lavoro iscritta nello stato patrimoniale rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti, rettificato da utili e perdite attuariali e da costi relativi a prestazioni di lavoro pregresse non rilevati precedentemente.

Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

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

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni*, l'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock option* alla data di assegnazione è rilevato a conto economico come costo.

Variazioni nel valore corrente successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

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

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

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

Fondi rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza.

Gli accantonamenti sono rilevati quando:

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

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Quando la passività è relativa ad attività materiali e ragionevolmente prevedibile o sussista un'obbligazione al ripristino del sito, il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce.

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

Fondo ristrutturazione

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

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

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

I ricavi sono rappresentati al netto di sconti, anche differiti, abbuoni, accise, resi e contributi promozionali.

In particolare:

- i ricavi derivanti dalla vendita di beni sono rilevati quando i rischi e i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente e l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente determinato;
- i ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi; gli stanziamenti di ricavi relativi a servizi parzialmente resi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di bilancio, quando l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente stimato;
- i proventi e gli oneri di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale;

- i contributi in conto capitale sono accreditati a conto economico in proporzione alla vita utile delle attività a cui si riferiscono;
- i dividendi sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'assemblea; i dividendi ricevuti da società collegate sono registrati a riduzione del valore della partecipazione.

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

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

Il costo è determinato con riferimento al *fair value* del diritto assegnato; la quota di competenza dell'esercizio è determinata *pro-rata temporis* lungo il periodo a cui è riferita l'incentivazione (cosiddetto *vesting period*).

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

Imposte

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile e il debito relativo è rilevato alla voce "Debiti verso l'Erario".

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

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

Le imposte differite ed anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate sono iscritte quando il loro recupero è probabile.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate in base alle aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed i tempi di riversamento sono omogenei.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Il saldo dell'eventuale compensazione, se attivo, è iscritto alla voce "Imposte anticipate"; se passivo, alla voce "Imposte differite".

Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

Operazioni in valuta estera (non oggetto di copertura con strumenti finanziari derivati)

I ricavi ed i costi relativi a operazioni in valuta estera sono iscritti al cambio corrente del giorno in cui l'operazione è compiuta.

Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite in Euro applicando il cambio corrente alla data di chiusura dell'esercizio con imputazione dell'effetto a conto economico.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie in portafoglio.

Ai fini del calcolo dell'utile (perdita) diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo.

Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio.

I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime.

Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse a conto economico.

PRIMA APPLICAZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IFRS1)

Il bilancio consolidato d'apertura alla data di transizione agli IAS/IFRS (1 gennaio 2004) è stato redatto in base ai seguenti criteri:

- sono state rilevate tutte le attività e passività la cui iscrizione è richiesta dagli IAS/IFRS;
- sono state eliminate tutte le attività e passività la cui iscrizione non è consentita dagli IAS/IFRS;
- sono state effettuate le opportune riclassifiche e/o rimisurazioni per assicurare la corretta esposizione delle voci in base agli IAS/IFRS;
- gli IAS/IFRS sono stati applicati nella valutazione di tutte le attività e passività rilevate, a eccezione di quanto sotto precisato;
- l'effetto dell'adeguamento dei saldi iniziali delle attività e delle passività ai nuovi Principi Contabili Internazionali è stato riconosciuto direttamente a patrimonio netto di apertura alla data di prima applicazione (1 gennaio 2004), tenuto conto del relativo effetto fiscale.

Il Gruppo Campari, ha applicato i criteri di valutazione precedentemente illustrati adottando un approccio retrospettivo, a eccezione dei casi in cui si è avvalso della facoltà di applicare le esenzioni concesse dall'IFRS 1.

In particolare, le opzioni contabili adottate dal Gruppo in sede di prima applicazione dei principi contabili internazionali sono le seguenti:

- **aggregazioni di imprese:** il Gruppo ha scelto di non applicare in modo retrospettivo l'IFRS 3 – *Aggregazioni di imprese* alle operazioni avvenute prima della data di transizione agli IAS/IFRS (1 gennaio 2004); ciò ha comportato, inoltre, l'interruzione del processo di ammortamento dell'avviamento e dei marchi iscritti al 1 gennaio 2004;
- **fair value o rideterminazione del valore, come sostituto del costo:** il Gruppo ha optato per il mantenimento del costo storico, in alternativa al *fair value* o al costo rivalutato, alla data di transizione,

mantenendo le rivalutazioni, effettuate prima del 1 gennaio 2004, che hanno portato ad una rideterminazione del valore, alla data in cui la rivalutazione è stata effettuata, prossima al *fair value*;

- **benefici ai dipendenti:** il Gruppo ha deciso di riconoscere tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati, risultanti al 1 gennaio 2004, derivanti dalle valutazioni dei benefici ai dipendenti a prestazioni definite;
- **differenze cumulative di conversione:** il Gruppo ha azzerato le differenze cumulative di conversione derivanti dal consolidamento delle controllate estere non appartenenti all’area dell’Euro alla data di transizione agli IAS/IFRS (1 gennaio 2004);
- **strumenti finanziari:** il Gruppo ha optato per l’applicazione dei principi IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione* e IAS 32 – *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* a partire dal 1 gennaio 2005; pertanto, tutti gli strumenti finanziari, così come definiti da tali principi, sono stati valutati coerentemente con i principi applicati nel bilancio consolidato redatto secondo i principi contabili italiani ai fini della predisposizione dei saldi di apertura IAS/IFRS al 1 gennaio 2004, del conto economico e dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2004;
- **pagamenti in azioni:** nel caso di operazioni con pagamento basato su azioni regolate con strumenti rappresentativi di capitale, il Gruppo ha applicato l’IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni* alle attribuzioni di *stock option* deliberate dopo il 7 novembre 2002 e non ancora maturate alla data di entrata in vigore dell’IFRS 2 (1 gennaio 2005);
- **attività non correnti possedute per la vendita:** il Gruppo ha scelto di applicare anticipatamente l’IFRS 5 – *Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate* ai periodi chiusi prima della data di entrata in vigore del principio (1 gennaio 2005).

Riconciliazioni richieste dall’IFRS 1

Ai fini di illustrare il passaggio agli IAS/IFRS, in applicazione a quanto disposto dall’IFRS 1, sono di seguito indicati:

- effetti della transizione agli IAS/IFRS sulla situazione patrimoniale al 1 gennaio 2004;
- effetti della transizione agli IAS/IFRS sulla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2004;
- riconciliazione del patrimonio netto di Gruppo al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2004;
- effetti della transizione agli IAS/IFRS sul conto economico del primo semestre 2004;
- effetti della transizione agli IAS/IFRS sul conto economico dell’esercizio 2004;
- riconciliazione del risultato netto di Gruppo relativo al primo semestre ed all’esercizio 2004;
- note esplicative;
- effetti della transizione agli IAS/IFRS sulla posizione finanziaria netta al 1 gennaio ed al 31 dicembre 2004;
- rettifiche di rilievo apportate al rendiconto finanziario dell’esercizio 2004 a seguito della transizione agli IAS/IFRS.

È, inoltre, esposta la riconciliazione dello stato patrimoniale al 1 gennaio 2005 a seguito dell’adozione, a partire da tale data, degli IAS 32 e IAS 39.

Effetti della transizione agli IAS/IFRS sulla situazione patrimoniale al 1 gennaio 2004

(€ migliaia)	Principi contabili italiani (*)	Riclass. per variazione schema	Effetto transizione IAS/IFRS				IAS/IFRS	
			Riclass.	Note	Rettifiche	Note		
Attività								Attività
Attività non correnti								Attività non correnti
Immobilizzazioni materiali nette	152.427	–	(12.099)	i,ii, iii	–	–	140.328	Immobilizzazioni materiali nette
	–	–	8.323	i	–	–	8.323	Attività biologiche
	–	–	4.121	ii	–	–	4.121	Investimenti immobiliari
Avviamento, al netto dell'ammortamento	552.198	11.160	–		–	–	563.358	Avviamento e marchi
Altre immobilizzazioni immateriali, al netto dell'ammortamento	19.379	(11.160)	(2.214)	iii, iv	(3.109)	A	2.896	Attività immateriali a vita definita
Partecipazioni	7.822	(7.231)	–		–	–	591	Partecipazioni in società collegate e joint-venture
Azioni proprie	31.000	–	–		–	–	31.000	Azioni proprie
	–	15.792	–		385	H	16.177	Imposte anticipate
Altre attività	5.771	7.231	(637)	v	201	D	12.566	Altre attività non correnti
Totale attività non correnti	768.597	15.792	(2.506)		(2.523)		779.360	Totale attività non correnti
Attività correnti								Attività correnti
Rimanenze	106.363	–	–		–	–	106.363	Rimanenze
Crediti verso clienti, al netto del fondo di svalutazione e dei premi di fine anno	174.238	4.614	–		–	–	178.852	Crediti commerciali
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	4.614	(4.614)	–		–	–	–	
Crediti finanziari, quota a breve	781	–	4.503	vi	–	–	5.284	Crediti finanziari, quota a breve
Cassa e banche	133.583	1.910	–		–	–	135.493	Cassa, banche e titoli
Titoli negoziabili	1.910	(1.910)	–		–	–	–	
Crediti fiscali	9.893	(9.893)	–		–	–	–	
Imposte anticipate	15.792	(15.792)	–		–	–	–	
Altre attività correnti	24.349	9.893	(8.422)	iv, v, vi	–	–	25.820	Altri crediti
Totale attività correnti	471.523	(15.792)	(3.919)		–		451.812	Totale attività correnti
	–	–	157	ii	–	–	157	Attività non correnti destinate alla vendita
Totale attività	1.240.120	–	(6.268)		(2.523)		1.231.329	Totale attività

(€ migliaia)	Principi contabili italiani (*)	Riclass. per variazione schema	Effetto transizione IAS/IFRS				IAS/IFRS	
			Riclass.	Note	Rettifiche	Note		
Passività e patrimonio netto								Passività e patrimonio netto
Patrimonio netto								Patrimonio netto
Capitale	29.040	–	–	–	–	–	29.040	Capitale
Riserve	519.171	–	–	–	772	–	519.943	Riserve
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	548.211	–	–	–	772	–	548.983	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo
	–	4.668	–	–	–	–	4.668	Patrimonio netto di pertinenza di terzi
Totale patrimonio netto	548.211	4.668	–	–	772	–	553.651	Totale patrimonio netto
Passività non correnti								Passività non correnti
Debiti verso banche	3.863	(3.863)	–	–	–	–	–	
Debiti verso obbligazionisti	257.954	134.600	(2.254)	iv	–	–	390.300	Prestiti obbligazionari
<i>Private placement</i>	134.600	(134.600)	–	–	–	–	–	
Debiti verso altri finanziatori (non correnti)	1.625	(1.625)	–	–	–	–	–	
Passività finanziarie non correnti	–	5.488	–	–	–	–	5.488	Altre passività finanziarie non correnti
Trattamento di fine rapporto e altri fondi relativi al personale	15.628	–	(771)	v	(1.846)	D	13.011	Trattamento di fine rapporto e altri fondi relativi al personale
	–	21.770	–	–	(2.531)	E, F	19.239	Fondi per rischi e oneri futuri
Debiti verso l'erario non correnti	2.018	(2.018)	–	–	–	–	–	
Imposte differite	15.979	–	–	–	1.082	H	17.061	Imposte differite
Altre passività non correnti	19.752	(19.752)	–	–	–	–	–	Altre passività non correnti
Interessi di minoranza	4.668	(4.668)	–	–	–	–	–	
Totale passività non correnti	456.087	(4.668)	(3.025)	–	(3.295)	–	445.099	Totale passività non correnti
Passività correnti								Passività correnti
Debiti verso banche	30.112	–	–	–	–	–	30.112	Debiti verso banche
Altri debiti finanziari	–	–	–	vii	–	–	–	Altri debiti finanziari
	–	–	8.927	–	–	–	8.927	
Debiti verso fornitori	127.580	–	112	viii	–	–	127.692	Debiti verso fornitori
Imposte sul reddito	14.186	(14.186)	–	–	–	–	–	
Debiti verso l'erario	18.737	14.186	–	–	–	–	32.923	Debiti verso l'erario
Altre passività correnti	45.207	–	(12.282)	vi, vii, viii	–	–	32.925	Altre passività correnti
Totale passività correnti	235.822	–	(3.243)	–	–	–	232.579	Totale passività correnti
Totale passività e patrimonio netto	1.240.120	–	(6.268)	–	(2.523)	–	1.231.329	Totale passività e patrimonio netto

(*) schema riclassificato inserito nella Relazione sulla gestione al bilancio chiuso al 31 dicembre 2004.

Effetti della transizione agli IAS/IFRS sulla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2004

(€ migliaia)	Principi contabili italiani (*)	Riclass. per variazione schema	Effetto transizione IAS/IFRS				IAS/IFRS	
			Riclass.	Note	Rettifiche	Note		
Attività								Attività
Attività non correnti								Attività non correnti
Immobilizzazioni materiali nette	156.923	–	(12.747)	i,ii, iii	48	C	144.224	Immobilizzazioni materiali nette
	–	–	9.528	i	–		9.528	Attività biologiche
	–	–	4.071	ii	–		4.071	Investimenti immobiliari
Avviamento, al netto dell'ammortamento	519.715	20.856	–		35.057	B	575.628	Avviamento e marchi
Altre immobilizzazioni immateriali, al netto dell'ammortamento	29.356	(20.856)	(2.560)	iii, iv	(2.518)	A	3.422	Attività immateriali a vita definita
Partecipazioni	642	(257)	–		–		385	Partecipazioni in società collegate e <i>joint-venture</i>
Azioni proprie	29.780	–	–		–		29.780	Azioni proprie
	–	15.201	–		331	H	15.532	Imposte anticipate
Altre attività	5.035	257	(410)	v	208	D	5.090	Altre attività non correnti
Totale attività non correnti	741.451	15.201	(2.118)		33.126		787.660	Totale attività non correnti
Attività correnti								Attività correnti
Rimanenze	114.410	–	–		–		114.410	Rimanenze
Crediti verso clienti, al netto del fondo di svalutazione e dei premi di fine anno	173.129	7.606	–		–		180.735	Crediti commerciali
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	7.606	(7.606)	–		–		–	
Crediti finanziari, quota a breve	512	–	3.381	vi	–		3.893	Crediti finanziari, quota a breve
Cassa e banche	239.483	6.467	–		–		245.950	Cassa, banche e titoli
Titoli negoziabili	6.467	(6.467)	–		–		–	
Crediti fiscali	10.357	(10.357)	–		–		–	
Imposte anticipate	15.201	(15.201)	–		–		–	
Altre attività correnti	19.802	10.357	(7.291)	iv, v, vi	–		22.868	Altri crediti
Totale attività correnti	586.967	(15.201)	(3.910)		–		567.856	Totale attività correnti
	–	–	127	ii	–		127	Attività non correnti destinate alla vendita
Totale attività	1.328.418	–	(5.901)		33.126		1.355.643	Totale attività

(€ migliaia)	Principi contabili italiani (*)	Riclass. per variazione schema	Effetto transizione IAS/IFRS				IAS/IFRS	
			Riclass.	Note	Rettifiche	Note		
Passività e patrimonio netto								
Patrimonio netto				Passività e patrimonio netto				
Patrimonio netto				Patrimonio netto				
Capitale	29.040	–	–	–	–	29.040	Capitale	
Riserve	566.932	–	–	–	28.820	595.752	Riserve	
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	595.972	–	–	–	28.820	624.792	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	
	–	4.268	–	–	104	4.372	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	
Totale patrimonio netto	595.972	4.268	–	–	28.924	629.164	Totale patrimonio netto	
Passività non correnti				Passività non correnti				
Debiti verso banche	3.580	(3.580)	–	–	–	–	Debiti verso banche	
<i>Leasing</i> immobiliare, meno quota corrente	22.004	(22.004)	–	–	–	–		
Debiti verso obbligazionisti	257.954	122.023	(2.021)	iv	–	377.956	Prestiti obbligazionari	
<i>Private placement</i>	122.023	(122.023)	–	–	–	–		
Debiti verso altri finanziatori (non correnti)	1.625	(1.625)	–	–	–	–		
Passività finanziarie non correnti	–	27.209	–	–	–	27.209	Altre passività finanziarie non correnti	
Trattamento di fine rapporto e altri fondi relativi al personale	15.154	–	(499)	v	(1.052)	D	13.603	Trattamento di fine rapporto e altri fondi relativi al personale
	–	17.838	–	–	(1.939)	E, F	15.899	Fondi per rischi e oneri futuri
Debiti verso l'erario non correnti	1.789	(1.789)	–	–	–	–	–	
Imposte differite	17.858	–	–	–	7.193	H	25.051	Imposte differite
Altre passività non correnti	16.049	(16.049)	–	–	–	–	–	Altre passività non correnti
Interessi di minoranza	4.268	(4.268)	–	–	–	–	–	
Totale passività non correnti	462.304	(4.268)	(2.520)	–	4.202	–	459.718	Totale passività non correnti
Passività correnti				Passività correnti				
Debiti verso banche	56.686	–	–	–	–	–	56.686	Debiti verso banche
<i>Leasing</i> immobiliare, quota corrente	2.942	(2.942)	–	–	–	–	–	
<i>Private placement</i>	2.940	(2.940)	–	–	–	–	–	
Altri debiti finanziari	–	–	–	–	–	–	–	
	–	5.882	8.280	vii	–	–	14.162	Altri debiti finanziari
Debiti verso fornitori	142.108	–	20	viii	–	–	142.128	Debiti verso fornitori
Imposte sul reddito	1.094	(1.094)	–	–	–	–	–	
Debiti verso l'erario	19.365	1.094	–	–	–	–	20.459	Debiti verso l'erario
Altre passività correnti	45.007	–	(11.681)	vi, vii, viii	–	–	33.326	Altre passività correnti
Totale passività correnti	270.142	–	(3.381)	–	–	–	266.761	Totale passività correnti
Totale passività e patrimonio netto	1.328.418	–	(5.901)	–	33.126	–	1.355.643	Totale passività e patrimonio netto

(*) schema riclassificato inserito nella Relazione sulla gestione al bilancio chiuso al 31 dicembre 2004.

Riconciliazione del patrimonio netto di Gruppo al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2004

(€ migliaia)	Note	1 gennaio 2004	30 giugno 2004 ⁽¹⁾	31 dicembre 2004
Patrimonio netto del Gruppo secondo i principi contabili italiani		548.211	550.253	595.972
Costi di impianto e ampliamento e altre immobilizzazioni immateriali	A	(3.109)	(2.771)	(2.518)
Avviamento e marchi	B	–	17.530	35.057
Terreni	C	–	22	48
Benefici ai dipendenti	D	2.047	1.675	1.260
Fondo indennità suppletiva di clientela	E	1.221	1.221	1.102
Fondi per rischi e oneri futuri	F	1.310	1.242	837
Imposte anticipate (differite) nette su dette rettifiche	H	(697)	(3.971)	(6.862)
Totale rettifiche		772	14.948	28.924
Dedotta quota rettifiche di pertinenza dei terzi		–	(64)	(104)
Patrimonio netto del Gruppo secondo gli IAS/IFRS		548.983	565.137	624.792
Patrimonio netto di terzi		4.668	3.083	4.372
Totale Patrimonio netto secondo gli IAS/IFRS		553.651	568.220	629.164

(1) dati non assoggettati a revisione contabile completa

Effetti della transizione agli IAS/IFRS sul conto economico del primo semestre 2004 (1)

(€ migliaia)	Principi contabili italiani (*)	Riclass. per variazione schema	Effetto transizione IAS/IFRS				IAS/IFRS	
			Riclass.	Note	Rettifiche	Note		
Vendite nette	367.377	–	(12.751)	ix	–	354.626	Vendite nette	
Costo dei materiali	(122.432)							
Costi di produzione	(26.501)							
Totale costo del venduto	(148.933)	–	–		49	(148.884)	Costo del venduto	
Margine lordo	218.444	–	(12.751)		49	205.742	Margine lordo	
Pubblicità e promozioni	(71.459)	–	12.751	ix	50	(58.658)	Pubblicità e promozioni	
Costi di vendita e distribuzione	(42.932)	–	–		–	(42.932)	Costi di vendita e distribuzione	
Margine commerciale	104.053	–	–		99	104.152	Margine commerciale	
Spese generali e amministrative	(26.383)	(1.830)	102	iv	115	(27.996)	Spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi	
Altri ricavi operativi	317	(317)	–		–	–		
Ammortamento di avviamento e marchi	(17.605)	78	–		17.527	B	–	
	–	–	1.347	xi	–	1.347	Plusvalenze, minusvalenze e svalutazioni di attività non correnti	
Risultato operativo = EBIT prima dei costi non ricorrenti	60.382	(2.069)	1.449		17.741	77.503		
Costi non ricorrenti	(2.069)	2.069	–		–	–		
Risultato operativo = EBIT	58.313	–	1.449		17.741	77.503	Risultato operativo	
Proventi (oneri) finanziari netti	(3.930)	–	(102)	iv	(291)	(4.323)	Proventi (oneri) finanziari netti	
	–	–	(732)	x	–	(732)	Quota di utile (perdite) società valutate con il metodo del patrimonio netto	
Altri proventi (oneri) non operativi	615	–	(615)	x, xi	–	–		
Utile prima delle imposte	54.998	–	–		17.450	72.448	Utile prima delle imposte	
Interessi di minoranza	(6.273)	6.273	–		–	–		
Utile prima delle imposte del Gruppo	48.725	6.273	–		17.450	72.448		
Imposte	(17.772)	–	–		(3.274)	H	(21.046)	Imposte
Utile netto del Gruppo	30.953	6.273	–		14.176	51.402	Utile netto	
		(6.273)	–		(64)	(6.337)	Interessi di minoranza	
		–	–		14.112	45.065	Utile netto del Gruppo	

(*) schema riclassificato inserito nella Relazione semestrale al 30 giugno 2004.

(1) dati non assoggettati a revisione contabile completa.

Effetti della transizione agli IAS/IFRS sul conto economico dell'esercizio 2004

(€ migliaia)	Principi contabili italiani (*)	Riclass. per variazione schema	Effetto transizione IAS/IFRS				IAS/IFRS	
			Riclass.	Note	Rettifiche	Note		
Vendite nette	779.204	–	(28.075)	ix	–		751.129	Vendite nette
Costo dei materiali	(264.173)							
Costi di produzione	(52.472)							
Totale costo del venduto	(316.645)	–	–			82	(316.563)	Costo del venduto
Margine lordo	462.559	–	(28.075)			82	434.566	Margine lordo
Pubblicità e promozioni	(159.502)	–	28.075	ix	104		(131.323)	Pubblicità e promozioni
Costi di vendita e distribuzione	(83.943)	–	–			(119)	(84.062)	Costi di vendita e distribuzione
Margine commerciale	219.114	–	–			67	219.181	Margine commerciale
Spese generali e amministrative	(53.258)	(1.023)	200	iv	(653)		(54.734)	Spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi
Altri ricavi operativi	1.822	(1.822)	–			–	–	
Ammortamento di avviamento e marchi	(35.135)	78	–			35.057	B	–
			2.206	xi	8		2.214	Plusvalenze, minusvalenze e svalutazioni di attività non correnti
Risultato operativo = EBIT prima dei costi non ricorrenti	132.543	(2.767)	2.406			34.479		166.661
Costi non ricorrenti	(2.767)	2.767	–			–	–	–
Risultato operativo = EBIT	129.776	–	2.406			34.479		166.661
Proventi (oneri) finanziari netti	(8.842)	–	(200)	iv	(580)		19	(9.622)
			19					Proventi (oneri) finanziari netti quota di utile (perdita) società valutate con il metodo del patrimonio netto
Altri proventi (oneri) non operativi	2.225	–	(2.225)	x, xi	–		–	–
Utile prima delle imposte	123.159	–	–			33.899		157.058
Interessi di minoranza	(16.954)	16.954	–			–	–	–
Utile prima delle imposte del Gruppo	106.205	16.954	–			33.899		157.058
Imposte	(36.911)	–	–			(6.166)	H	(43.077)
Utile netto del Gruppo	69.294	16.954	–			27.733		113.981
		(16.954)	–			(104)		(17.058)
		–	–			27.629		96.923
								Interessi di minoranza
								Utile netto del Gruppo

(*) schema riclassificato inserito nella Relazione sulla gestione al bilancio chiuso al 31 dicembre 2004

Riconciliazione del risultato netto di Gruppo relativo al primo semestre ed all'esercizio 2004

(€ migliaia)	Note	primo semestre 2004 ⁽¹⁾	esercizio 2004
Risultato netto del Gruppo secondo i principi contabili italiani		30.953	69.294
Costi di impianto ed ampliamento ed altre immobilizzazioni immateriali	A	339	593
Avviamento e marchi	B	17.530	35.057
Terreni	C	22	48
Benefici ai dipendenti	D	(372)	(787)
Fondo indennità suppletiva di clientela	E	–	(119)
Fondi per rischi e oneri futuri	F	(68)	(473)
<i>Stock option</i>	G	–	(419)
Imposte anticipate (differite) nette su dette rettifiche	H	(3.275)	(6.167)
Totale rettifiche		14.176	27.733
Dedotta quota rettifiche di pertinenza dei terzi		(64)	(104)
Risultato netto del Gruppo secondo gli IAS/IFRS		45.065	96.923
Risultato netto di terzi		6.337	17.058
Risultato netto secondo gli IAS/IFRS		51.402	113.981

(1) dati non assoggettati a revisione contabile completa

Note esplicative

Di seguito si forniscono le note illustrative delle principali riclassifiche e poste in riconciliazione del patrimonio e del risultato netto del Gruppo, sorte per effetto della transizione agli IAS/IFRS.

Riclassificazioni

Stato patrimoniale

i. Attività biologiche

Gli IAS/IFRS prevedono l'esposizione in apposita voce dello stato patrimoniale delle attività biologiche, rappresentate per il Gruppo da viti situate in vigneti di proprietà di Sella e Mosca S.p.A.

La differente esposizione ha comportato una riclassificazione di tali attività, pari a € 8.323 migliaia al 1 gennaio 2004 e € 9.528 migliaia al 31 dicembre 2004, dalla voce "Immobilizzazioni materiali nette" alla voce "Attività Biologiche".

Tali attività sono valutate al costo, al netto degli ammortamenti cumulati.

In relazione all'applicazione dello IAS 41, relativo al trattamento contabile di attività biologiche (viti) e prodotti biologici (uva), in considerazione delle peculiarità di Sella e Mosca S.p.A. in rapporto al territorio in cui opera, di seguito descritte, si è ritenuto di mantenere il criterio di iscrizione al costo, al netto degli ammortamenti cumulati, in quanto la valutazione al *fair value* (valore equo) richiederebbe la sussistenza dei seguenti presupposti, non presenti nel contesto in cui opera la società:

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

ii. Investimenti immobiliari

Gli IAS/IFRS prevedono l'esposizione in apposita voce dello stato patrimoniale degli investimenti immobiliari, rappresentati per il Gruppo da immobili non strumentali di civile abitazione, magazzini, un negozio e un terreno.

Gli investimenti immobiliari sopra indicati sono valutati al costo.

Tale differente esposizione ha comportato una riclassificazione di tali attività, pari a € 4.121 migliaia al 1 gennaio 2004 e € 4.071 migliaia al 31 dicembre 2004, dalla voce "Immobilizzazioni materiali nette" alla voce "Investimenti immobiliari".

Inoltre, gli immobili non strumentali per i quali la probabilità di vendita è elevata, o esiste un impegno irrevocabile di vendita con un soggetto terzo, sono stati riclassificati dalla voce "Immobilizzazioni materiali nette" alla voce "Attività non correnti destinate alla vendita".

Tali attività, valutate al minore tra il valore netto contabile ed il *fair value* al netto dei costi di vendita, sono pari a € 157 migliaia al 1 gennaio 2004 e a € 127 migliaia al 31 dicembre 2004.

iii. Migliorie su beni di terzi

Secondo i principi contabili italiani i costi sostenuti per migliorie su beni di terzi aventi utilità pluriennale sono capitalizzati tra le immobilizzazioni immateriali.

Secondo gli IAS/IFRS nel caso in cui tali costi siano rappresentati da attività identificabili e separabili dal bene cui si riferiscono, devono essere iscritti tra le attività materiali.

Poiché i costi per migliorie su beni terzi capitalizzati dal Gruppo, pari a € 502 migliaia al 1 gennaio 2004 e € 979 migliaia al 31 dicembre 2004, soddisfano i requisiti sopra indicati, sono stati riclassificati dalla voce "Attività immateriali a vita definita" alla voce "Immobilizzazioni materiali nette".

iv. Spese di emissione prestiti obbligazionari

Secondo i principi contabili italiani le obbligazioni devono essere espese al valore nominale residuo in linea capitale; gli eventuali aggi o disaggi di emissione, nonché le spese di emissione, sono differiti ed ammortizzati lungo la durata del prestito.

Secondo gli IAS/IFRS il valore delle obbligazioni deve essere esposto al netto di tali costi.

Ciò ha comportato una riclassificazione dei costi di emissione capitalizzati fra le immobilizzazioni immateriali e le altre attività non correnti, pari complessivamente a € 2.254 migliaia al 1 gennaio 2004 e a € 2.021 migliaia al 31 dicembre 2004, in diretta diminuzione della voce “Prestiti obbligazionari”.

v. Crediti per imposte su TFR

Secondo gli IAS/IFRS l'imposta sostitutiva versata sul trattamento di fine rapporto accantonato deve essere esposta in diretta diminuzione del debito.

Tale impostazione ha comportato la riclassifica del credito, pari a € 771 migliaia al 1 gennaio 2004 e a € 499 migliaia al 31 dicembre 2004, in diminuzione della voce “Trattamento di fine rapporto e altri fondi relativi al personale”.

vi. Proventi (oneri) finanziari maturati su strumenti finanziari derivati

La voce “Crediti finanziari, quota a breve” si incrementa, principalmente, per effetto della riclassifica dei ratei attivi, pari a € 7.746 migliaia al 1 gennaio 2004 e a € 6.762 migliaia al 31 dicembre 2004, relativi agli interessi attivi maturati su operazioni derivate di copertura (*cross currency swap*) del prestito obbligazionario e del *private placement*, e si decrementa per effetto della riclassificazione dei ratei passivi, pari a € 3.243 migliaia al 1 gennaio 2004 e a € 3.381 migliaia al 31 dicembre 2004, relativi agli interessi passivi maturati su dette operazioni di copertura.

vii. Interessi passivi su prestito obbligazionario e private placement

La altre passività finanziarie correnti si incrementano principalmente per effetto della riclassificazione dalle altre passività correnti dei ratei per interessi passivi maturati sul prestito obbligazionario e sul *private placement*, pari a € 8.927 migliaia al 1 gennaio 2004 e a € 8.280 migliaia al 31 dicembre 2004.

viii. Debiti commerciali

In tale voce sono stati riclassificati i ratei passivi, pari a € 112 migliaia al 1 gennaio 2004 e a € 20 migliaia al 31 dicembre 2004.

Conto economico*ix. Vendite nette*

In coerenza con l'approccio adottato dal settore, il valore delle vendite di prodotti alla grande distribuzione è determinato esponendo i relativi ricavi al netto di quella parte di costi per servizi promozionali, il cui acquisto, che è contestuale dalla medesima controparte e generalmente valorizzato in funzione dei volumi di vendita consuntivi, rappresenta condizione essenziale alla conclusione dell'accordo di vendita dei prodotti ed è negoziato, unitamente al contratto di vendita stesso, rappresentandone parte integrante.

Tale impostazione ha comportato una riclassificazione di tali costi, pari a € 12.751 migliaia nel primo semestre 2004 e € 28.075 migliaia nell'esercizio 2004, a diretta diminuzione delle vendite.

x. Risultato società valutate con il metodo del patrimonio netto

Secondo gli IAS/IFRS la quota dell'utile o della perdita di imprese collegate o a controllo congiunto contabilizzate con il metodo del patrimonio netto deve essere esposta in una voce specifica del conto economico; ciò ha comportato la riclassificazione dell'importo relativo a tale voce, negativo per € 732 migliaia nel primo semestre 2004 e positivo per € 19 migliaia nell'esercizio 2004, dalla voce “altri proventi (oneri) non operativi” alla voce “Quota di utile (perdita) società valutate con il metodo del patrimonio netto”.

xi. Proventi (oneri) non operativi

Secondo gli IAS/IFRS tutti i costi ed i proventi sono riferibili all'attività operativa dell'impresa, anche se non prevedibili, non inerenti all'attività tipica o non ricorrenti; pertanto nessun costo o provento può essere classificato come straordinario.

Ciò ha comportato la riclassifica di proventi netti, pari a € 1.347 migliaia nel primo semestre 2004 e € 2.206 migliaia nell'esercizio 2004, dalla voce "Altri proventi (oneri) non operativi" alla voce "Plusvalenze, minusvalenze e svalutazioni di attività non correnti", inclusa nella determinazione del Risultato operativo.

Rettifiche

A – Costi d'impianto ed ampliamento ed altre immobilizzazioni immateriali

Secondo gli IAS/IFRS i costi d'impianto ed ampliamento e le altre immobilizzazioni immateriali che non presentano i requisiti richiesti per l'iscrizione all'attivo, sono addebitate a conto economico.

Tale differente impostazione contabile ha determinato i seguenti effetti:

- al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2004 una riduzione del patrimonio netto pari, rispettivamente, a € 3.109 migliaia, € 2.771 migliaia e € 2.518 migliaia;
- un aumento del risultato netto del primo semestre e dell'esercizio 2004 pari, rispettivamente, a € 339 migliaia e € 593 migliaia, per effetto del venir meno dell'ammortamento di tali voci.

B – Avviamento e marchi

Secondo gli IAS/IFRS l'avviamento ed i marchi non sono oggetto di ammortamento, in quanto attività immateriali con vita utile indefinita.

La recuperabilità del valore di iscrizione è verificata, almeno annualmente, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore (*impairment*).

Il Gruppo, non avendo applicato in modo retrospettivo l'IFRS 3 – *Aggregazioni di imprese* alle operazioni avvenute prima della data di transizione, ha dato continuità ai valori dell'avviamento e dei marchi iscritti secondo i principi contabili italiani.

Al fine di verificare la recuperabilità di tale valore, sono state identificate le *cash generating unit* relative all'avviamento ed ai marchi, sulle quali sono stati effettuati i *test*, che hanno confermato i valori di iscrizione secondo i principi contabili italiani alla data del 1 gennaio 2004.

Inoltre, l'applicazione degli IAS/IFRS ha comportato l'eliminazione dell'ammortamento relativo a tali voci con:

- un aumento del risultato netto del primo semestre 2004, nonché del patrimonio netto al 30 giugno 2004 di € 17.530 migliaia;
- un aumento del risultato netto dell'esercizio 2004, nonché del patrimonio netto al 31 dicembre 2004, di € 35.057 migliaia.

C – Terreni

Secondo i principi contabili italiani i terreni pertinenti ai fabbricati sono ammortizzati unitamente ai fabbricati stessi, mentre secondo gli IAS/IFRS devono essere classificati separatamente e non più ammortizzati.

Tale differente trattamento contabile ha determinato i seguenti effetti:

- un aumento del risultato netto del primo semestre 2004, nonché del patrimonio netto al 30 giugno 2004 di € 22 migliaia, per effetto di minori ammortamenti;
- un aumento del risultato netto dell'esercizio 2004, nonché del patrimonio netto al 31 dicembre 2004 di € 48 migliaia, per effetto di minori ammortamenti.

D – Benefici ai dipendenti

I principi contabili italiani richiedono di rilevare la passività per il trattamento di fine rapporto (TFR) sulla base del debito nominale maturato secondo le disposizioni civilistiche vigenti alla data di chiusura del bilancio; secondo gli IAS/IFRS, l'istituto del TFR rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti, soggetti a valutazioni di natura attuariale per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio.

Tale differente impostazione contabile ha determinato la rilevazione di tutti gli utili e perdite attuariali alla data di transizione, comportando:

- al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2004 un aumento del patrimonio netto pari, rispettivamente, a € 2.047 migliaia, € 1.675 migliaia e € 1.260 migliaia;
- una diminuzione del risultato netto del primo semestre e dell'esercizio 2004 pari, rispettivamente, a € 372 migliaia e € 787 migliaia per effetto di maggiori accantonamenti per T.F.R. e della relativa componente finanziaria.

E – Fondo indennità suppletiva di clientela

Gli IAS/IFRS richiedono la stima della passività probabile da sostenere per l'erogazione dell'indennità suppletiva di clientela spettante agli agenti successivamente alla fine del rapporto, tenendo conto di tutte le variabili in grado di incidere sul suo ammontare.

Tale importo deve essere, inoltre, attualizzato sulla base di un adeguato tasso.

Tale differente criterio di calcolo ha determinato:

- al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2004 un aumento del patrimonio netto pari, rispettivamente, a € 1.221 migliaia, € 1.221 migliaia e € 1.102 migliaia;
- una diminuzione del risultato netto dell'esercizio 2004 pari a € 119 migliaia.

F – Fondi per rischi ed oneri futuri

L'iscrizione dei fondi per rischi ed oneri futuri è sottoposta secondo gli IAS/IFRS all'esistenza di specifiche condizioni oggettive.

Alla data di transizione il Gruppo ha proceduto all'eliminazione dei fondi per rischi ed oneri iscritti nel bilancio redatto secondo i principi contabili italiani che non rispettavano tali requisiti.

Ciò ha comportato:

- al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2004 un aumento del patrimonio netto pari, rispettivamente, a € 1.310 migliaia, € 1.242 migliaia e € 837 migliaia;
- una diminuzione del risultato netto del primo semestre e dell'esercizio 2004 pari, rispettivamente, a € 68 migliaia e € 473 migliaia, per effetto dell'eliminazione dell'utilizzo di tali fondi a conto economico.

G – Stock option

Gli IAS/IFRS prevedono che l'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock option* alla data di assegnazione sia rilevato a conto economico come costo.

Pertanto i costi per il personale e per servizi includono, coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione che assumono, le *stock option* assegnate in data 8 luglio 2004 a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, ad amministratori ed a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo.

Il costo è determinato con riferimento al *fair value* del diritto assegnato, determinato applicando il modello *Black-Scholes*; la quota di competenza dell'esercizio è determinata *pro-rata temporis* lungo il periodo a cui è riferita l'incentivazione (cosiddetto *vesting period*).

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

Tale differente impostazione ha determinato una diminuzione del risultato netto dell'esercizio 2004 pari a € 419 migliaia, per effetto di maggiori costi del personale.

H – Imposte anticipate (differite) nette su dette rettifiche

L'iscrizione delle imposte anticipate e differite relative alle rettifiche sopraindicate derivanti dall'applicazione delle differenti impostazioni contabili conseguenti all'applicazione degli IAS/IFRS, ha determinato:

- al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2004 una diminuzione del patrimonio netto pari, rispettivamente, a € 697 migliaia, € 3.971 migliaia e € 6.862 migliaia;
- una diminuzione del risultato netto del primo semestre e dell'esercizio 2004 pari, rispettivamente, a € 3.275 migliaia e € 6.167 migliaia.

Si segnala inoltre che, le imposte differite relative alla deducibilità dell'ammortamento dell'avviamento e dei marchi, ammontano a € 3.419 migliaia nel primo semestre 2004 e € 6.497 migliaia nell'esercizio 2004.

Effetti della transizione agli IAS/IFRS sulla posizione finanziaria netta al 1 gennaio ed al 31 dicembre 2004

La tabella che segue mostra gli effetti delle rettifiche derivanti dalla transizione agli IAS/IFRS sulla posizione finanziaria netta al 1 gennaio ed al 31 dicembre 2004:

(€ migliaia)	Note	1 gennaio 2004	31 dicembre 2004
Posizione finanziaria netta del Gruppo secondo i principi contabili italiani		(297.085)	(228.703)
Spese di emissione prestiti obbligazionari	iv	2.254	2.021
Posizione finanziaria netta del Gruppo secondo gli IAS/IFRS		(294.831)	(226.682)

La variazione della posizione finanziaria netta del Gruppo al 1 gennaio e 31 dicembre 2004 è interamente riconducibile alla riclassifica delle spese di emissione dei prestiti obbligazionari, analiticamente descritta al punto i) delle riclassifiche esposte al Paragrafo precedente.

Rettifiche di rilievo apportate al rendiconto finanziario dell'esercizio 2004 a seguito della transizione agli IAS/IFRS

Secondo lo IAS 7, il rendiconto finanziario deve evidenziare separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività operativa, di investimento e di finanziamento.

Il rendiconto finanziario presentato dal Gruppo Campari nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 è conforme a tale richiesta, evidenziando separatamente i flussi monetari sopra indicati.

In particolare, il flusso di cassa derivante dall'attività operativa è determinato utilizzando il metodo indiretto: secondo tale metodo l'utile del periodo è rettificato degli effetti delle variazioni delle poste che non hanno comportato esborsi, o non hanno generato liquidità (operazioni di natura non monetaria).

Pertanto, l'applicazione degli IAS/IFRS non ha comportato rettifiche rilevanti ai flussi monetari evidenziati nel rendiconto finanziario dell'esercizio 2004.

Riconciliazione dello stato patrimoniale al 1 gennaio 2005 a seguito dell'adozione degli IAS 32 e IAS 39

Il prospetto che segue riepiloga gli effetti sui saldi patrimoniali consolidati al 1 gennaio 2005, così come determinati dall'applicazione, a partire da tale data, degli IAS 32 e IAS 39.

Come consentito dall'IFRS 1, Paragrafo 36A, non vengono presentati lo stato patrimoniale e il conto economico comparativi in conformità agli IAS 32 e IAS 39.

(€ migliaia)	Applicazione IAS 32 e IAS 39				Impatto su posizione finanziaria netta
	IAS/IFRS ante applicazione IAS 32 e 39	Riclassificazioni	Rettifiche	IAS/IFRS post applicazione IAS 32 e 39	
Attività					
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali nette	144.224	–	–	144.224	
Attività biologiche	9.528	–	–	9.528	
Investimenti immobiliari	4.071	–	–	4.071	
Avviamento e marchi	575.628	–	–	575.628	
Attività immateriali a vita definita	3.422	–	–	3.422	
Partecipazioni in società collegate e joint-venture	385	–	–	385	
Azioni proprie	29.780	(29.780)	–	–	
Imposte anticipate	15.532	–	1.402	16.934	
Altre attività non correnti	5.090	–	9.603	14.693	A 9.603
Totale attività non correnti	787.660	(29.780)	11.005	768.885	
Attività correnti					
Rimanenze	114.410	–	–	114.410	
Crediti commerciali	180.735	–	–	180.735	
Crediti finanziari, quota a breve	3.893	–	665	4.558	B 665
Cassa, banche e titoli	245.950	–	–	245.950	
Altri crediti	22.868	–	(1.034)	21.834	
Totale attività correnti	567.856	–	(369)	567.487	
Attività non correnti destinate alla vendita	127	–	–	127	
Totale attività	1.355.643	(29.780)	10.636	1.336.499	
Passività e patrimonio netto					
Patrimonio netto					
Capitale	29.040	–	–	29.040	
Riserve	595.752	(29.780)	(2.467)	563.505	
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	624.792	(29.780)	(2.467)	592.545	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	4.372	–	–	4.372	
Totale patrimonio netto	629.164	(29.780)	(2.467)	596.917	
Passività non correnti					
Prestiti obbligazionari	377.956	–	(45.786)	332.170	C (45.786)
Altre passività finanziarie non correnti	27.209	–	59.360	86.569	D 59.360
Trattamento di fine rapporto e altri fondi relativi al personale	13.603	–	–	13.603	
Fondi per rischi e oneri futuri	15.899	–	–	15.899	
Imposte differite	25.051	–	7	25.058	
Altre passività non correnti	–	–	–	–	
Totale passività non correnti	459.718	–	13.581	473.299	
Passività correnti					
Debiti verso banche	56.686	–	–	56.686	
Altri debiti finanziari	14.162	–	–	14.162	
Debiti verso fornitori	142.128	–	–	142.128	
Debiti verso l'erario	20.459	–	–	20.459	
Altre passività correnti	33.326	–	(478)	32.848	
Totale passività correnti	266.761	–	(478)	266.283	
Totale passività e patrimonio netto	1.355.643	(29.780)	10.636	1.336.499	
Posizione finanziaria netta (A + B – C – D)					(3.306)

Di seguito è esposta la riconciliazione del patrimonio netto al 1 gennaio 2005 che evidenzia gli effetti derivanti dall'applicazione degli IAS 32 e IAS 39:

(€ migliaia)	Note	1 gennaio 2005
Patrimonio netto del Gruppo IAS/IFRS ante applicazione IAS 32 e IAS 39		624.792
Azioni proprie	A	(29.780)
Fair value strumenti di copertura, al netto delle relative imposte anticipate (differite)	B	(2.467)
Totale rettifiche		(32.247)
Patrimonio netto del Gruppo IAS/IFRS post applicazione IAS 32 e IAS 39		592.545
Patrimonio netto di terzi		4.372
Patrimonio netto IAS/IFRS post applicazione IAS 32 e IAS 39		596.917

Di seguito si forniscono le note illustrative delle principali riclassifiche e poste in riconciliazione del patrimonio del Gruppo, sui saldi patrimoniali consolidati al 1 gennaio 2005, così come determinati dall'applicazione, a partire da tale data, degli IAS 32 e IAS 39.

Riclassifiche

A – Azioni proprie

Secondo i principi contabili italiani le azioni proprie sono iscritte fra le attività e, nel patrimonio netto, deve essere costituita una riserva specifica vincolata; secondo gli IAS/IFRS le azioni proprie devono essere contabilizzate in riduzione del patrimonio netto.

Tale diverso trattamento contabile ha determinato al 1 gennaio 2005 una riduzione del patrimonio netto pari a € 29.780 migliaia a fronte dell'eliminazione della voce dell'attivo delle azioni proprie di pari importo.

Rettifiche

B – Strumenti derivati di copertura

Secondo i principi contabili italiani gli strumenti derivati sono rappresentati come voci fuori bilancio, mentre secondo lo IAS 39 devono essere obbligatoriamente contabilizzati in bilancio ed iscritti al *fair value*.

La loro rappresentazione varia in base alle finalità di utilizzo:

- gli strumenti di copertura del *fair value* (*fair value hedge*) devono essere iscritti fra le attività o le passività; il derivato ed il relativo elemento coperto sono valutati al *fair value* e le rispettive variazioni di valore sono contabilizzate a conto economico;
- gli strumenti di copertura dei flussi finanziari (*cash flow hedge*) devono essere iscritti fra le attività o le passività: il derivato è valutato al *fair value* e le variazioni di valore sono contabilizzate, per la componente di copertura efficace, al netto del relativo effetto fiscale, direttamente in una riserva di patrimonio netto, che viene rilasciata a conto economico negli esercizi nei quali si manifestano i flussi di cassa dell'elemento coperto.

L'effetto di tale rappresentazione, al netto del relativo effetto fiscale, ha comportato una diminuzione del patrimonio netto al 1 gennaio 2005 di € 2.467 migliaia.

La tabella che segue mostra gli effetti delle rettifiche derivanti dall'applicazione degli IAS 32 e IAS 39 sulla posizione finanziaria netta al 1 gennaio 2005:

(€ migliaia)	
Posizione finanziaria netta del Gruppo secondo i principi contabili italiani al 31 dicembre 2004	(228.703)
Riclassificazione spese di emissione prestiti obbligazionari	2.021
Posizione finanziaria netta del Gruppo ante applicazione IAS 32 e IAS 39 al 31 dicembre 2004	(226.682)
Effetto applicazione IAS 32 e IAS 39	(3.306)
Posizione finanziaria netta del Gruppo post applicazione IAS 32 e IAS 39 al 1 gennaio 2005	(229.988)

La variazione della posizione finanziaria netta del Gruppo al 1 gennaio 2005, pari ad Euro 3.306 migliaia, è riconducibile alla rilevazione in bilancio degli strumenti finanziari in base al *fair value*.

Relazione della società di revisione sulla revisione limitata della relazione semestrale redatta ai sensi dell'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni

Agli Azionisti della
Davide Campari - Milano S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dei prospetti contabili consolidati e delle relative note esplicative ed integrative inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2005 della Davide Campari - Milano S.p.A.. La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli Amministratori della Davide Campari - Milano S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
3. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente presentati nei prospetti contabili, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 3 ottobre 2005.

I dati comparativi della relazione semestrale dell'anno precedente rielaborati secondo i principi contabili internazionali IFRS ed i relativi prospetti di riconciliazione IFRS derivano dai dati semestrali, redatti secondo le norme di legge ed i principi contabili previdenti, da noi precedentemente assoggettati a revisione contabile limitata, per i quali si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 22 settembre 2004.
4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili consolidati ed alle relative note esplicative ed integrative, identificati nel paragrafo 1. della presente relazione, per renderli conformi ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.

5. Come richiesto dal Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, in allegato sono presentati i dati semestrali non consolidati della Capogruppo; tali dati sono stati predisposti secondo i principi contabili nazionali che Davide Campari – Milano S.p.A. adotterà per la redazione del bilancio individuale per l'esercizio 2005.

Milano, 10 ottobre 2005

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Pellegrino Libroia', written over the printed name and title.

Pellegrino Libroia
(Socio)

**Relazione della società di revisione sui prospetti di riconciliazione IFRS
con illustrazione degli effetti di transizione agli
International Financial Reporting Standards (IFRS)**

Al Consiglio di Amministrazione
della Davide Campari – Milano S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati prospetti di riconciliazione agli International Financial Reporting Standards (“IFRS”) del Gruppo Davide Campari - Milano, costituiti dalle situazioni patrimoniali consolidate al 1° gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004 e dal conto economico consolidato per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, dalle riconciliazioni del patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 e del risultato economico consolidato per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 e dalle relative note esplicative (nel seguito i “prospetti di riconciliazione IFRS”), come presentati nell’appendice, denominata “Transizione ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS”, della relazione semestrale al 30 giugno 2005. I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio consolidato di Davide Campari – Milano S.p.A chiuso al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio, da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 8 aprile 2005. L’appendice Transizione ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS include, ai fini comparativi, anche le riconciliazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2004 e del risultato economico consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2004, che non sono state assoggettate a revisione contabile completa e, pertanto, non esprimiamo alcun giudizio sulle stesse. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell’ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) omologati dalla Commissione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli amministratori della Davide Campari – Milano S.p.A.. E’ nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l’esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, nonché la valutazione dell’adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l’espressione del nostro giudizio professionale.



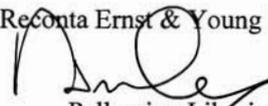
■ Reconta Ernst & Young S.p.A.

3. A nostro giudizio, i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1., sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e principi definiti nell'art. 81 del Regolamento Emittenti n. 11971/1999 adottato dalla CONSOB con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005.
4. Si richiama l'attenzione sul fatto che, come descritto nelle note esplicative, i prospetti di riconciliazione IFRS, essendo predisposti solo ai fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio consolidato completo secondo gli IFRS omologati dalla Commissione Europea, non includono tutti i prospetti, le informazioni comparative e le note esplicative che sarebbero necessari per fornire una rappresentazione completa della situazione patrimoniale-finanziaria ed del risultato economico consolidati del Gruppo Campari in conformità ai principi IFRS.

Inoltre, i valori esposti nei prospetti di riconciliazione IFRS 1, che costituiranno i dati pubblicati a fini comparativi nel primo bilancio consolidato completo IFRS, sono basati sui principi e sulle relative interpretazioni attualmente in vigore; tali valori potrebbero subire modifiche al fine di riflettere i cambiamenti che potrebbero intervenire qualora qualche principio contabile internazionale fosse rivisto o modificato prima della pubblicazione del suddetto bilancio.

Milano, 3 ottobre 2005

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Pellegrino Libroia
(Socio)

