

RELAZIONE SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2006

INDICE

5	Introduzione
7	Dati di sintesi
9	Organi sociali
11	Relazione degli Amministratori
11	Eventi significativi del semestre
12	Commento ai risultati del semestre
23	Situazione finanziaria
25	Eventi successivi alla chiusura del semestre
25	Evoluzione prevedibile della gestione
26	<i>Investor information</i>
29	Bilancio consolidato
29	Prospetti contabili
33	Note di commento
45	Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A.
45	Introduzione (applicazione IFRS)
46	Prospetti contabili di Davide Campari-Milano S.p.A. al 30 giugno 2006
50	Appendice – Transizione ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) di Davide Campari-Milano S.p.A.
75	Relazioni della società di revisione

INTRODUZIONE

In conformità a quanto dettato dal Regolamento Europeo 1606 / 2002 del 19 luglio 2002, il Gruppo Campari ha adottato i principi contabili internazionali (IAS / IFRS) a partire dal 1 gennaio 2005; la Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A., conformemente al medesimo regolamento, ha adottato i suddetti principi a decorrere dal 1 gennaio 2006.

La presente relazione semestrale è stata pertanto redatta 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.

Per quanto riguarda la Capogruppo, come previsto dalla delibera CONSOB 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, al termine del documento vengono riportati i prospetti contabili della stessa Società, redatti in conformità ai principi contabili internazionali.

Come richiesto dalla Comunicazione Consob DEM/6064313 del 28 luglio 2006, sono inoltre illustrati, in appendice al presente documento, gli effetti derivanti dalla transizione agli IAS / IFRS della Capogruppo al 1 gennaio e al 31 dicembre 2005 e riportate le riconciliazioni previste dall'IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standards*, corredate delle relative note esplicative, che sarà assoggettato a revisione completa da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A.

DATI DI SINTESI

	Primo semestre 2006 € milioni	Primo semestre 2005 € milioni	variazione %	variazione % a cambi costanti
Vendite nette	417,8	363,9	14,8%	12,2%
Margine commerciale	115,3	107,5	7,3%	5,1%
EBITDA prima di oneri e proventi non ordinari	95,3	89,4	6,6%	4,8%
EBITDA	95,2	92,0	3,5%	1,7%
Risultato operativo prima di oneri e proventi non ordinari	86,0	81,0	6,2%	4,4%
Risultato operativo	85,9	83,6	2,8%	1,0%
ROS % ⁽¹⁾	20,6%	23,0%		
Utile prima delle imposte	80,4	78,6	2,3%	0,4%
Utile netto del Gruppo e di terzi	57,9	55,2	4,8%	2,4%
Utile netto del Gruppo	55,5	53,4	4,0%	2,0%
Utile base per azione (€)	0,20	0,19		
<i>Free cash flow</i>	30,9	39,9		
Acquisizioni di società o marchi	(128,9)	(118,2)		
	30 giugno 2006 € milioni	31 dicembre 2005 € milioni		
Indebitamento netto	479,5	371,4		
Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	725,1	695,8		
Attivo immobilizzato	1.018,8	925,7		

⁽¹⁾ Risultato operativo / vendite nette

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

Pierleone Ottolenghi ⁽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 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) In carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2006, come da delibera dell'Assemblea del 24 aprile 2006.

(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.



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

EVENTI SIGNIFICATIVI DEL SEMESTRE

Distribuzione dei brand C&C e di Midori negli Stati Uniti

Con decorrenza gennaio 2006, il portafoglio del Gruppo negli Stati Uniti è cresciuto in virtù di due nuovi importanti accordi di distribuzione, finalizzati da Skyy Spirits, LLC; tali accordi sono relativi ad alcuni prestigiosi *brand* internazionali, quali il liquore al melone Midori, del Gruppo Suntory, nonché la crema di *whisky* Carolan's, l'*Irish whisky* Tullamore Dew e il liquore Irish Mist del Gruppo C&C.

L'accordo distributivo con C&C riguarda anche altri mercati, tra i quali il Brasile.

Acquisizione di Glen Grant, Old Smuggler e Braemar

Il 15 marzo 2006, il Gruppo Campari ha perfezionato l'acquisto degli *Scotch whisky* Glen Grant, Old Smuggler e Braemar dal gruppo Pernod Ricard.

L'acquisizione, avvenuta in seguito a un accordo annunciato il 22 dicembre 2005, è stata realizzata nell'ambito di un programma di dismissioni a cui il gruppo francese si era impegnato nei confronti della Commissione Europea, a seguito della precedente acquisizione, insieme al gruppo americano Fortune Brands, del gruppo Allied Domecq.

Nell'ambito della transazione, il Gruppo Campari ha acquisito i tre marchi di cui sopra, i relativi stock (sia di prodotti finiti che di prodotti in invecchiamento) nonché la distilleria per la produzione di Glen Grant, situata a Rothes in Scozia.

Il valore dell'operazione è di € 130 milioni circa, relativi a Glen Grant per € 115 milioni (pari a un multiplo di 9,2 volte il margine di contribuzione diretto della marca nel 2004) e a Old Smuggler e Braemar per € 15 milioni (pari a un multiplo di 2,5 volte il margine di contribuzione diretto delle marche nel 2004).

Cessazione di attività da parte di Longhi & Associati S.r.l.

Il 30 gennaio 2006, il Consiglio di Amministrazione di Longhi & Associati S.r.l. ha deliberato la cessazione dell'attività da parte della società, che risulta pertanto non più operativa.

Area di Sesto San Giovanni

Nei primi giorni del mese di giugno 2006 il Consiglio Comunale di Sesto San Giovanni ha approvato in via definitiva il Programma Integrato di Intervento proposto dal Gruppo Campari per la trasformazione urbanistica dell'area dell'ex stabilimento.

La delibera Consiliare è divenuta esecutiva a fine luglio con la pubblicazione sul Bollettino Ufficiale Regionale.

Entro il corrente mese di settembre 2006 si ritiene potrà essere sottoscritta la Convenzione che disciplina e regola i rapporti con il Comune di Sesto San Giovanni per la trasformazione urbanistica e la realizzazione dei nuovi edifici.

Ove ciò si verificasse nei tempi indicati, nel mese di ottobre inizieranno le demolizioni e contestualmente si procederà alla richiesta del permesso a costruire per poter iniziare i lavori a inizio del 2007, con la previsione di ultimazione dopo circa 2 anni.

Riorganizzazione delle reti commerciali in Italia

Con l'inizio dell'anno è diventato operativo un progetto di razionalizzazione delle reti di vendita del Gruppo in Italia.

Tale progetto ha portato alla creazione di due strutture di vendita: la prima dedicata agli *spirit* e alle bevande analcoliche, fa capo a Campari Italia S.p.A.; la seconda, prevalentemente destinata alla distribuzione dei vini,

è gestita da Sella & Mosca S.p.A., sul mercato sardo e da Sella & Mosca Commerciale S.r.l., nel resto del mercato italiano.

Nell'ambito di tale riorganizzazione, l'attività commerciale e distributiva di Barbero 1891 S.p.A. è cessata.

COMMENTO AI RISULTATI DEL SEMESTRE

Andamento delle vendite

Premessa

I valori riportati in questo paragrafo della relazione sono espressi in milioni di Euro.

Tale semplificazione in taluni casi può determinare minime ma solo apparenti incoerenze dovute all'arrotondamento e al fatto che tutte le variazioni e le incidenze percentuali, sono comunque sempre calcolate su valori originari definiti in migliaia di Euro.

Le vendite sono sempre riportate al netto delle accise e di tutti gli sconti commerciali.

Evoluzione generale

Le vendite nette del Gruppo del primo semestre del 2006 sono state pari a € 417,8 milioni, con una crescita complessiva del 14,8% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

La variazione totale è stata determinata principalmente dalla crescita esterna, pari al 9,8%, mentre la crescita organica è stata del 2,5% e le variazioni dei cambi hanno avuto un impatto positivo del 2,6%.

Analisi della variazione delle vendite	€ milioni	in % su primo semestre del 2005
– vendite nette 1 gennaio - 30 giugno 2006	417,8	
– vendite nette 1 gennaio - 30 giugno 2005	363,9	
Variazione totale	53,9	14,8%
di cui:		
crescita organica al lordo di effetto cambio	9,1	2,5%
crescita esterna	35,6	9,8%
effetto variazioni cambio	9,3	2,6%
Variazione totale	53,9	14,8%

La crescita esterna delle vendite del periodo è quantificabile in € 35,6 milioni e, come evidenziato nella tabella sottostante, è stata determinata per € 9,2 milioni dalle nuove acquisizioni e per € 26,4 milioni da vendite di *brand* di terzi, oggetto dei nuovi accordi di distribuzione conclusi dal Gruppo.

Per quanto concerne le nuove acquisizioni, il primo semestre 2006 include sia le vendite degli *Scotch whisky* Glen Grant, Old Smuggler e Braemar, consolidate a partire dal 15 marzo 2006, data di *closing* della transazione, che quelle dei vini Teruzzi & Puthod, consolidate da inizio anno.

Con riferimento ai *brand* di terzi, a partire dalla seconda metà del 2005, è stata avviata la distribuzione di Jack Daniel's e degli altri *brand* di Brown Forman sul mercato italiano e quella del *gin ultra premium* Martin Miller's, di proprietà della società inglese Reformed Spirits Company Ltd., sul mercato statunitense.

Solo dall'inizio del 2006 invece, negli Stati Uniti è iniziata la distribuzione del liquore Midori, di proprietà del Gruppo Suntory e del portafoglio *spirit* del Gruppo C&C (Carolan's, Tullamore Dew e Irish Mist); il nuovo accordo con il Gruppo C&C riguarda anche il mercato brasiliano nel quale, oltre ai *brand* sopracitati, il Gruppo Campari ha iniziato la distribuzione anche del liquore Frangelico.

Vendite del primo semestre 2006: dettaglio della crescita esterna	€ milioni
Glen Grant (inclusa vendita di <i>bulk</i> a terzi)	4,7
Old Smuggler e Braemar	2,7
Vini Teruzzi & Puthod	1,8
Sub-totale <i>brand</i> del Gruppo	9,2
Jack Daniel's e altri <i>brand</i> del Gruppo Brown Forman	7,7
<i>Brand</i> del Gruppo C&C	12,6
<i>Brand</i> del Gruppo Suntory	6,6
Martin Miller's	0,1
cessata distribuzione di <i>whisky</i> di terzi in Brasile	-0,6
Sub-totale <i>brand</i> di terzi	26,4
Totale crescita esterna	35,6

La crescita organica del *business* è stata determinata dall'andamento positivo degli *spirit*, (in particolare di SKYY Vodka e di Aperol), mentre le vendite degli *wine* e dei *soft drink* sono state sostanzialmente in linea con lo scorso anno.

In generale, nel secondo trimestre dell'anno si è rilevato un rallentamento delle vendite di alcuni *brand*, tra cui Campari e il *vermouth* Cinzano.

Tale dinamica risulta imputabile, per Campari, all'introduzione di un *packaging* integralmente rinnovato e, per il *vermouth* Cinzano, alla maggiore volatilità che contraddistingue il *sell in* di un *brand* i cui mercati principali vengono serviti dal Gruppo tramite distributori terzi.

Nel semestre le vendite hanno beneficiato infine di un effetto cambio positivo, pari al 2,6%; le due valute più rilevanti per il Gruppo, cioè il Dollaro USA e il Real brasiliano, si sono infatti rivalutate, rispetto ai valori medi del primo semestre 2005, rispettivamente del 4,6% e del 23,1%.

Cambi medi del periodo 1 gennaio - 30 giugno	2006	2005	Variazione %
US\$ x 1 €	1,229	1,285	
€ x 1 US\$	0,8137	0,7781	4,6%
BRC x 1 €	2,693	3,315	
€ x 1 BRC	0,3714	0,3017	23,1%
CHF x 1 €	1,561	1,546	
€ x 1 CHF	0,6405	0,6467	-1,0%
JPY x 1 €	142,155	136,228	
€ x 1000 JPY	7,0346	7,3406	-4,2%

Vendite per area geografica

Nel semestre, tutte le quattro aree geografiche hanno evidenziato un andamento delle vendite globalmente positivo; l'evoluzione del *business* è stata tuttavia significativamente più sostenuta nell'area Americhe dove, l'effetto combinato di una robusta crescita organica e della sopracitata forte crescita esterna, ha determinato un incremento complessivo delle vendite del 29,3% (+38,5% considerando anche il positivo effetto cambio) e ha portato così l'area, per la prima volta nella storia del Gruppo, a rappresentare esattamente un terzo delle vendite totali.

In dettaglio, le due tabelle seguenti mostrano rispettivamente, la prima, la ripartizione e l'evoluzione delle vendite nette per area e, la seconda, l'incidenza, sull'evoluzione totale di ciascuna area, delle tre componenti di crescita esterna, variazione organica ed effetto cambio.

Vendite per area geografica	Primo semestre 2006		Primo semestre 2005		Variazione % 2006 / 2005
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	194,2	46,5%	185,6	51,0%	4,6%
Europa	69,5	16,6%	64,4	17,7%	7,9%
Americhe	137,5	32,9%	99,3	27,3%	38,5%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	16,6	4,0%	14,5	4,0%	14,0%
Totale	417,8	100,0%	363,9	100,0%	14,8%

Analisi della variazione % delle vendite per area geografica	variazione totale del semestre	crescita esterna	variazione organica	effetto cambio
Italia	4,6%	4,8%	-0,2%	0,0%
Europa	7,9%	9,1%	-1,2%	-0,1%
Americhe	38,5%	20,4%	8,9%	9,3%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	14,0%	3,2%	9,4%	1,4%
Totale	14,8%	9,8%	2,5%	2,6%

In **Italia** le vendite nette del semestre sono incrementate del 4,6% grazie al determinante apporto della crescita esterna, pari al 4,8%, riconducibile principalmente a Jack Daniel's e a Glen Grant; le vendite dei vini italiani Teruzzi & Puthod, acquisizione di fine 2005, rilevano marginalmente in quanto sono prevalentemente concentrate su altri mercati europei.

Il *business* strutturale ha avuto invece un andamento complessivamente stabile: la crescita organica del primo trimestre è stata bilanciata dal *trend* non positivo del secondo, determinando in tal modo, per l'intero semestre, una lievissima contrazione delle vendite (-0,2%).

Tra i *brand* principali, continua la *performance* molto positiva di Aperol e, in misura minore, di Crodino mentre sono in ritardo, rispetto allo scorso anno, le vendite di Campari e in generale di tutto il comparto *wine*.

In **Europa** le vendite sono incrementate del 7,9% e, anche in questo caso, sono state totalmente sostenute dalla crescita esterna relativa ai nuovi *brand* (Glen Grant, Old Smuggler, Braemar e Teruzzi & Puthod) che, complessivamente, è stata del 9,1%; a parità di perimetro di consolidamento, si rilevarebbe una lieve contrazione delle vendite (-1,2%).

Tra i mercati principali dell'area, il semestre ha confermato il *trend* particolarmente positivo della Germania, con vendite in crescita per tutti i *core brand* e della Russia; l'andamento non è stato invece altrettanto positivo in altri mercati europei.

L'area **Americhe** globalmente ha evidenziato nel semestre una crescita delle vendite pari al 38,5%, risultato del contributo di tutte le tre componenti: una crescita organica del 8,9%, una crescita esterna del 20,4% e un positivo effetto cambio del 9,3%.

Le due tabelle sottostanti forniscono un ulteriore dettaglio dell'andamento del *business* del Gruppo dell'area Americhe.

Dettaglio vendite dell'area Americhe	Primo semestre 2006		Primo semestre 2005		Variazione % 2006 / 2005
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	104,1	75,7%	72,5	73,0%	43,6%
Brasile	28,3	20,6%	22,4	22,6%	26,1%
Altri paesi	5,2	3,8%	4,4	4,4%	17,3%
Totale	137,5	100,0%	99,3	100,0%	38,5%

Analisi della variazione % delle vendite dell'area Americhe	Variazione totale del semestre	crescita esterna	variazione organica	effetto cambio
USA	43,6%	28,0%	10,5%	5,1%
Brasile	26,1%	-0,9%	3,7%	23,4%
Altri paesi	17,3%	2,8%	7,8%	6,6%
Totale	38,5%	20,4%	8,9%	9,3%

Gli **Stati Uniti** hanno realizzato una *performance* molto positiva, con una crescita complessiva delle vendite del 43,6% rispetto al primo semestre del 2005.

SKYY Vodka e gli altri *brand* già distribuiti dal Gruppo hanno portato una crescita organica a due cifre, pari al 10,5%.

I nuovi accordi di distribuzione, in essere dal primo gennaio 2006 e relativi ai *brand* del Gruppo C&C e del Gruppo Suntory, hanno, per contro, portato un incremento delle vendite superiore a US\$ 23 milioni, contribuendo a generare una crescita esterna del 28,0%.

La rivalutazione del Dollaro USA ha consentito infine di recepire anche un positivo effetto cambio, pari al 5,1%.

Differente, anche se comunque positiva, è la situazione del **Brasile**, dove le vendite totali risultano essere in crescita del 26,1%, principalmente grazie al forte impatto positivo dato dalla rivalutazione del Real brasiliano (23,4%).

Dopo un avvio di anno difficile, l'andamento delle vendite del secondo trimestre è migliorato per quasi tutti i *brand* e nel semestre si evidenzia una crescita organica del 3,7%.

Sul mercato brasiliano viene infine rilevata una "variazione esterna" di segno negativo, pari al 0,9%, relativa al venire meno delle vendite relative agli *Scotch whisky* Grant's e Glenfiddich, *brand* di terzi la cui distribuzione locale è stata interrotta nel 2006.

È opportuno ricordare che il Gruppo intende comunque essere presente in Brasile nell'importante segmento degli *whisky* importati e che sta perfezionando il lancio del proprio marchio Glen Grant.

L'andamento delle vendite negli **altri paesi dell'area Americhe**, e principalmente del Canada, è stato positivo, con una crescita organica del 7,8%.

L'area **Resto del Mondo**, che include anche le vendite nel canale *duty free* in tutto il mondo, nel semestre ha registrato una crescita organica delle vendite del 9,4%, raggiungendo comunque un'incidenza sul totale delle vendite del Gruppo limitata al 4,0%.

Vendite per area di business

La crescita complessiva delle vendite del semestre, pari al 14,8%, è stata determinata sostanzialmente dagli *spirit*, che rappresentano il 70% delle vendite totali del Gruppo; anche gli *wine* e il segmento altre vendite, pur in misura minore, hanno contribuito allo sviluppo del *business*, mentre le vendite dei *soft drink* sono state sostanzialmente in linea con quelle dello scorso anno.

Le due tabelle seguenti mostrano rispettivamente, l'evoluzione delle vendite nette per area di *business* e l'analisi dell'evoluzione di ciascun segmento, nelle tre componenti di crescita esterna, variazione organica ed effetto cambi.

Vendite per segmento	Primo semestre 2006		Primo semestre 2005		Variazione % 2006 / 2005
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirit</i>	293,2	70,2%	243,1	66,8%	20,6%
<i>Wine</i>	47,5	11,4%	45,8	12,6%	3,9%
<i>Soft drink</i>	71,9	17,2%	71,8	19,7%	0,2%
Altre vendite	5,1	1,2%	3,2	0,9%	61,1%
Totale	417,8	100,0%	363,9	100,0%	14,8%

Analisi della variazione % delle vendite per segmento	Variazione totale del semestre	crescita esterna	variazione organica	effetto cambio
<i>Spirit</i>	20,6%	13,3%	3,7%	3,7%
<i>Wine</i>	3,9%	3,9%	-0,8%	0,8%
<i>Soft drink</i>	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%
Altre vendite	61,1%	48,9%	10,6%	1,6%
Totale	14,8%	9,8%	2,5%	2,6%

Spirit

Le vendite nette degli *spirit* sono state pari a € 293,2 milioni, con una crescita complessiva del 20,6% rispetto al primo semestre dello scorso anno; escludendo il rilevante contributo della crescita esterna (13,3%) e il positivo effetto cambio (3,7%), il segmento ha conseguito una crescita organica del 3,7%.

Le vendite nette di **Campari** hanno avuto una contrazione organica del 6,7%, che, grazie al positivo effetto cambio, prevalentemente imputabile al Real brasiliano, si riduce al 4,6% a cambi correnti.

Il risultato non positivo è stato determinato da un rallentamento delle vendite nel secondo trimestre dell'anno, volto a ridurre gli *stock* nei canali distributivi in vista dell'introduzione del nuovo *packaging*.

Il *restyling* delle forme e della veste grafica del prodotto rinnova, rendendo più contemporaneo, il *packaging* presente della marca.

Oltre a ciò, le vendite di Campari del secondo trimestre dell'anno relative ad alcuni importanti mercati europei in cui il Gruppo opera tramite reti vendita di terzi sono risultate penalizzate anche da un confronto sfavorevole con i risultati dello scorso anno, positivamente influenzati dagli effetti sugli *stock* indotti dalla sostituzione di alcuni distributori.

Per quanto concerne l'andamento dei consumi della marca nei mercati principali, si conferma il *trend* più che soddisfacente registrato in Germania nel primo trimestre dell'anno.

La marca **SKYY** (SKYY Vodka e la gamma *flavour*), ha chiuso il primo semestre dell'anno con una crescita organica del 12,9% (+17,9% a cambi correnti, includendo il positivo effetto della rivalutazione del Dollaro USA).

Negli Stati Uniti, dove la marca sviluppa circa il 85% dei suoi volumi e dove continua a registrare con grande regolarità tassi di crescita a due cifre dei consumi, la *performance* di vendita del semestre è stata del 12,3%.

Inoltre, seppure con tassi di crescita inferiori rispetto a quelli dello scorso anno, continua ad essere positivo anche l'andamento complessivo delle vendite nei mercati di esportazione (+17,9%), in particolare Italia, Germania e Canada.

Le vendite di **CampariSoda**, quasi totalmente concentrate sul mercato italiano, hanno chiuso il primo semestre dell'anno con una contrazione del 1,7%.

Aperol continua a evidenziare un *trend* delle vendite decisamente positivo, con una crescita nel semestre pari al 23,2%.

Il risultato è determinato principalmente dal mercato italiano, dove la marca mostra sin dal momento dell'acquisizione una robusta e ininterrotta crescita a due cifre.

Positivo anche lo sviluppo delle esportazioni del *brand* a nuovi mercati: oltre al mercato tedesco, che continua ad evidenziare un'incoraggiante crescita delle vendite, Aperol è stato introdotto in un numero selezionato di mercati, tra cui il promettente mercato americano.

Il semestre è stato positivo anche per le vendite di **Aperol Soda** (+12,4%), presente solo sul mercato italiano. Nel 2006 è ripresa la comunicazione pubblicitaria sulla marca con un nuovo *spot* televisivo.

Nei primi sei mesi del 2006 le vendite dei *brand* brasiliani hanno realizzato una crescita complessiva del 10,4% in valuta locale (35,9% a cambi correnti, grazie alla forte rivalutazione del Real brasiliano).

Sia l'*aguardiente* **Dreher** che gli *admix whiskies* Old Eight e Drury's hanno incrementato le vendite con tassi di crescita a due cifre.

Le vendite di **Ouzo 12** registrano una crescita complessiva del 13,8%, grazie all'ottimo risultato conseguito sull'importante mercato tedesco.

Vendite invece in contrazione sul mercato greco, dove comunque il *sell in* del secondo importante trimestre dell'anno, è risultato penalizzato dal confronto sfavorevole con lo scorso anno in cui, nel mese di aprile, fu introdotto il nuovo *packaging*.

Nel semestre, **Cynar** ha avuto una flessione del 12,9% rispetto allo scorso anno (-9,5% a cambi correnti) come conseguenza dell'andamento negativo delle vendite sia in Brasile che in Italia, ovvero nei due mercati principali per la marca.

Il mercato italiano dei *ready-to-drink* continua a evidenziare il pesante *trend* negativo che ha caratterizzato il 2005: le vendite di **Campari Mixx**, conseguentemente, hanno registrato una contrazione del 42,8% rispetto al primo semestre 2005.

Tra gli altri marchi di *spirit* del Gruppo, sono in lieve flessione le vendite del mirto Zedda Piras e in leggera crescita quelle di Biancosarti.

Relativamente ai **brand di terzi**, le vendite del semestre hanno evidenziato un andamento globalmente positivo:

- per gli *Scotch whiskies*, una crescita organica a cambi costanti del 12,6% (16,8% a cambi correnti) determinata principalmente dal buon risultato di Cutty Sark negli Stati Uniti;
- per *tequila* 1800, una crescita del 9,2% in valuta locale (+14,3 % a cambi correnti), sempre sul mercato statunitense;
- per Jägermeister, +5,1% sul mercato italiano;
- per Grand Marnier, distribuito in Germania, Italia e Svizzera, +6,3% globale, con una buona *performance* in Italia.

Wine

Nel primo semestre del 2006 le vendite nette degli *wine* sono state pari a € 47,5 milioni e globalmente il segmento ha avuto un incremento del 3,9% rispetto allo scorso anno; la crescita è stata interamente determinata dalle vendite dei vini Teruzzi & Puthod, consolidate a partire da gennaio 2006.

Escludendo anche il limitato impatto positivo dei cambi (+0,8%), il comparto degli *wine* ha avuto una variazione organica delle vendite leggermente negativa (-0,8%).

Tra i *brand* principali, gli *spumanti Cinzano* hanno evidenziato un andamento positivo, con una crescita organica del 15,7% (15,4% a cambi correnti).

Molto soddisfacente è stato il risultato di vendita conseguito in Germania, dove la gamma è stata completamente rinnovata nel *packaging* e ampliata con l'inserimento di nuove tipologie di spumanti.

Le vendite hanno avuto per contro una contrazione sul mercato italiano per il quale tuttavia, a differenza di quello tedesco, le vendite della prima metà dell'anno hanno una significatività relativamente limitata.

Le vendite del *vermouth Cinzano* hanno registrato una flessione del 9,1% a cambi costanti (-7,3% a cambi correnti).

La marca, a differenza degli altri *core brand*, non avendo una chiara concentrazione delle vendite nei mercati presidiati dal Gruppo con una propria rete di vendita diretta, presenta una maggiore volatilità di risultati per il fatto di essere più esposta alle politiche di stock dei molti distributori locali.

I vini *Sella & Mosca*, hanno chiuso il semestre con una crescita organica del 3,5% (3,7% a cambi correnti), evidenziando una sostanziale stabilità in Italia, principale mercato, e un incremento delle vendite nei mercati internazionali.

Relativamente agli altri marchi del Gruppo, le vendite del periodo sono state in flessione per gli spumanti *Riccadonna* e i vini *Cantina Serafino* e in crescita per lo spumante *Mondoro*, che in Russia, suo primo mercato, sta crescendo molto bene e rafforzando la sua posizione nel segmento degli spumanti italiani *premium*.

Soft drink

Nel primo semestre del 2006 i *soft drink* hanno realizzato vendite nette per € 71,9 milioni, sostanzialmente in linea con lo stesso periodo dello scorso anno (+0,2%).

L'andamento è stato positivo per *Crodino* (+3,3%) e in contrazione per la linea *Lemonsoda, Oransoda* e *Pelmosoda* (-3,4%) e per le *acque minerali*.

Una modesta crescita delle vendite è stata infine realizzata da **Lipton Ice Tea**, marchio di terzi distribuito sul mercato italiano, +1,4%.

Altre vendite

Questo segmento, marginale e complementare agli altri, include i ricavi derivanti dalle attività di *co-packing* e dalla vendita a terzi di materie prime e semilavorati.

Nel primo semestre del 2006 le “altre vendite” sono state pari a € 5,1 milioni e hanno evidenziato una crescita complessiva del 61,1%.

A partire dal 15 marzo 2006, in questo segmento vengono rilevate le vendite di *new fillings*, ovvero del distillato di malto prodotto e venduto da Glen Grant Distillery Company Ltd. al gruppo Pernod Ricard, in base agli accordi stipulati al momento dell’acquisizione di Glen Grant, Old Smuggler e Braemar.

Nel periodo in oggetto, tali vendite sono riportate come crescita esterna di questo segmento e sono quantificabili nel 48,9%.

Situazione economica consolidata del primo semestre 2006

	Primo semestre 2006		Primo semestre 2005		Variazione	
	€ milioni	%	€ milioni	%		%
Vendite nette	417,8	100,0%	363,9	100,0%	14,8%	
Costo del venduto	(181,6)	-43,5%	(150,3)	-41,3%	20,8%	
Margine lordo	236,3	56,5%	213,6	58,7%	10,6%	
Pubblicità e promozioni	(70,9)	-17,0%	(62,9)	-17,3%	12,8%	
Costi di vendita e distribuzione	(50,0)	-12,0%	(43,2)	-11,9%	15,7%	
Margine commerciale	115,3	27,6%	107,5	29,5%	7,3%	
Spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi	(29,4)	-7,0%	(26,5)	-7,3%	10,8%	
Risultato della gestione ordinaria	86,0	20,6%	81,0	22,3%	6,2%	
Altri (oneri) e proventi non ordinari	(0,1)	0,0%	2,6	0,7%	-102,9%	
Risultato Operativo	85,9	20,6%	83,6	23,0%	2,8%	
Proventi (oneri) finanziari netti	(5,5)	-1,3%	(4,7)	-1,3%	16,2%	
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(0,0)	0,0%	(0,2)	-0,1%	-92,7%	
Utile prima delle imposte	80,4	19,2%	78,6	21,6%	2,3%	
Imposte	(22,5)	-5,4%	(23,4)	-6,4%	-3,7%	
Utile netto	57,9	13,9%	55,2	15,2%	4,8%	
Interessi di minoranza	(2,3)	-0,6%	(1,8)	-0,5%	28,4%	
Utile netto del Gruppo	55,5	13,3%	53,4	14,7%	4,0%	
Totale ammortamenti	(9,3)	-2,2%	(8,5)	-2,3%	10,4%	
EBITDA	95,2	22,8%	92,0	25,3%	3,5%	
EBITDA prima di altri oneri e proventi non ordinari	95,3	22,8%	89,4	24,6%	6,6%	

Le **vendite nette** del semestre sono state pari a € 417,8 milioni, con un incremento del 14,8% rispetto allo scorso anno; come già commentato nel paragrafo precedente, la crescita organica è stata del 2,5%, l’impatto della crescita esterna è stato molto significativo, il 9,8% e al risultato complessivo ha contribuito anche un effetto cambi positivo pari al 2,6%.

Il **costo del venduto** evidenzia un incremento dell’incidenza percentuale sulle vendite nette, che passa dal 41,3% al 43,5%, per via dell’effetto diluitivo indotto dallo sviluppo esterno del *business*; si rammenta in tal senso che i *brand* di terzi oggetto dei nuovi accordi distributivi presentano una marginalità inferiore rispetto a quella del *business* organico del Gruppo.

Tale effetto perimetro ha un impatto negativo sul costo del venduto, e quindi diluitivo del margine lordo, di 2,8 punti percentuali.

Al contrario, le spese di produzione si riducono di 0,6 punti percentuali in termini di incidenza sulle vendite in quanto, pur includendo per la prima volta i costi relativi alla distilleria Glen Grant, beneficiano integralmente degli effetti del piano di ristrutturazione industriale realizzato in Italia.

I **costi per pubblicità e promozioni** del semestre rappresentano il 17,0% delle vendite, con un'incidenza lievemente inferiore allo scorso anno (17,3%).

Anche questa variazione, di segno opposto rispetto a quella evidenziata per il costo del venduto, è correlata ai nuovi *brand* distribuiti dal Gruppo, per i quali il pur elevato investimento promozionale e pubblicitario è stato in parte compensato dai contributi ricevuti dai proprietari dei marchi.

È infatti opportuno ricordare che i costi promozionali e pubblicitari evidenziati nel conto economico sono sempre esposti al netto dei contributi ricevuti in virtù degli accordi di distribuzione in essere.

Al lordo di tale effetto perimetro, l'incidenza della spesa promozionale e pubblicitaria relativa al *business* organico del Gruppo è incrementata di 0,5 punti percentuali nel primo semestre dell'anno, per via delle nuove campagne pubblicitarie realizzate nel periodo in oggetto.

I costi di **vendita e distribuzione** hanno mantenuto invariata al 12,0% la loro incidenza sulle vendite (11,9% nel primo semestre 2005).

I costi di distribuzione, per natura prevalentemente variabili, come atteso sono cresciuti proporzionalmente allo sviluppo delle vendite.

Per quanto concerne invece i costi delle strutture di vendita e di *marketing*, che hanno una componente più consistente di costi fissi, la crescita in valore assoluto e il mantenimento di una immutata incidenza percentuale sulle vendite rispetto all'anno precedente è imputabile al potenziamento delle strutture commerciali e *marketing* del Gruppo.

Negli Stati Uniti ciò si è reso necessario per gestire adeguatamente le nuove marche in distribuzione; in altri mercati, ritenuti di importanza strategica per lo sviluppo futuro del *business*, si è ritenuto opportuno investire nel rafforzamento delle strutture commerciali e di *marketing* per poter adeguatamente cogliere le opportunità che tali mercati oggi presentano.

Poiché nel secondo semestre dell'anno le vendite sono normalmente più elevate che nel primo, si ritiene che su base annuale, già nel 2006, i costi delle strutture di vendita e di *marketing* avranno un'incidenza sulle vendite inferiore a quanto evidenziato nel 2005.

Il **margine commerciale** del primo semestre 2006 è stato pari a € 115,3 milioni, con una crescita totale del 7,3% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, determinata:

- per il 2,0% dalla crescita organica;
- per il 3,2% dalla crescita esterna;
- per il 2,1% dal positivo effetto cambio.

La voce **spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi**, evidenzia sul semestre una riduzione dell'incidenza percentuale sulle vendite, che passa dal 7,3% del 2005 al 7,0% del 2006, con una crescita complessiva del 10,8%.

Tuttavia, escludendo l'effetto perimetro e l'effetto cambio, l'incremento organico di tali costi è stato del 5,0%, determinato in misura significativa da oneri non ricorrenti per consulenze organizzative.

Si ricorda che con l'adozione dei nuovi principi contabili internazionali (IAS 38), viene meno l'ammortamento 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 periodo è stato di € 86,0 milioni, in crescita del 6,2% rispetto allo scorso anno e rappresenta un livello di redditività del 20,6% (22,3% nel primo semestre 2005).

La voce **proventi e oneri non ordinari** evidenzia nel semestre un saldo netto negativo di € 0,1 milioni; nello stesso periodo dello scorso anno la voce evidenziava un saldo netto positivo di € 2,6 milioni, che includeva una plusvalenza realizzata sulla vendita di proprietà immobiliari in Svizzera (per € 1,9 milioni) e una sopravvenienza di natura straordinaria riportata in Brasile (per € 0,7 milioni).

L'impatto differenziale di questa voce del conto economico sul risultato operativo del Gruppo è pertanto negativo per € 2,7 milioni.

Il **risultato operativo** è pari a € 85,9 milioni, risulta in crescita del 2,8% rispetto allo scorso anno e rappresenta un margine del 20,6% (23,0% nel primo semestre del 2005).

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo, materiali e immateriali, sono stati pari a € 9,3 milioni, con un aumento di € 0,8 milioni rispetto allo scorso anno; conseguentemente, i due indicatori "EBITDA prima di proventi e oneri non ordinari" ed EBITDA, che rappresentano la redditività prima di tutti gli ammortamenti, mostrano un tasso di crescita più elevato, rispettivamente, del risultato della gestione ordinaria e del risultato operativo.

L'**EBITDA prima di proventi e oneri non ordinari** è stato pari a € 95,3 milioni, in crescita del 6,6% e l'**EBITDA** pari a € 95,2 milioni, in crescita del 3,5%.

Gli **oneri finanziari netti** del primo semestre sono stati € 5,5 milioni, superiori a quelli dello scorso anno, pari a € 4,7 milioni.

Tale variazione risulta determinata dal maggiore indebitamento conseguente all'acquisizione di Glen Grant, per € 130 milioni circa, perfezionata il 15 marzo 2006.

Nel primo semestre 2006, la quota parte di **utile o perdita delle società valutate col metodo del patrimonio netto**, evidenzia un saldo netto pari a zero e si confronta con la perdita di € 0,2 milioni dello scorso anno.

Si rammenta che le entità consolidate con il metodo del patrimonio netto sono quattro società commerciali che distribuiscono i prodotti del Gruppo e di altri soci in importanti mercati europei: Belgio, Olanda, Regno Unito e Spagna.

L'**utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza** del periodo è stato pari a € 80,4 milioni, in crescita del 2,3% rispetto a quello dello scorso anno.

Dopo **imposte** di competenza del periodo per € 22,5 milioni, l'**utile netto** del primo semestre dell'anno è stato di € 57,9 milioni, in crescita del 4,8%.

Gli **interessi di minoranza**, ovvero la quota di utile netto di competenza di terzi, è stata di € 2,3 milioni, superiore a quella rilevata nel primo semestre dello scorso anno, pari a € 1,8 milioni.

Tale voce è costituita essenzialmente dalla quota di pertinenza di terzi dell'utile realizzato da Skyy Spirits, LLC, che, nel periodo in oggetto, ha avuto uno sviluppo a due cifre.

Peraltro, nel 2006, la deduzione della quota di utile di competenza di terzi risulta accresciuta anche dalla rivalutazione del Dollaro USA.

Dedotti gli interessi di minoranza, l'**utile netto di pertinenza del Gruppo** del primo semestre del 2006, pari a € 55,5 milioni, risulta in crescita del 4,0% rispetto al 2005 ed evidenzia un'incidenza del 13,3% sulle vendite nette consolidate del periodo.

Redditività per area di business

Lo IAS 14 prevede venga fornito un approfondimento economico settoriale, sia per segmenti di attività che per aree geografiche, identificando fra questi due il settore di analisi ritenuto primario e oggetto di un'informativa più completa.

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 e pertanto, per tali quattro aree di *business*, viene presentata un'analisi dei risultati economici.

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 2006, il margine commerciale consolidato del Gruppo è stato di € 115,3 milioni, in crescita del 7,3% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

Margine commerciale	Primo semestre 2006		Primo semestre 2005		2006/2005 variazione %
	€ milioni	in % totale	€ milioni	in % totale	
<i>Spirit</i>	94,1	81,6%	84,8	78,1%	11,0%
<i>Wine</i>	4,3	3,8%	6,2	5,7%	-29,5%
<i>Soft drink</i>	15,7	13,6%	17,0	15,6%	-7,7%
Altro	1,2	1,1%	0,7	0,6%	86,3%
Margine commerciale delle aree di <i>business</i>	115,3	100,0%	108,6	100,0%	6,2%
Costi di produzione non allocati			(1,1)		
Margine commerciale consolidato	115,3		107,5		7,3%

La tabella sopra riportata presenta l'evoluzione del margine commerciale per ciascuna area di *business* e, relativamente al primo semestre del 2005, la riconciliazione con il margine commerciale consolidato del Gruppo. Nel 2005 era stata infatti evidenziata la parte di costi di produzione relativi allo stabilimento di Novi Ligure non direttamente allocabile ai *brand* in esso prodotti, pari a € 1,1 milioni nel primo semestre.

In relazione a ciò, si rammenta che la nuova importante realtà industriale del Gruppo era diventata operativa sin dall'inizio del 2004, con le produzioni di Cinzano, Cynar, Jägermeister e Biancosarti, ma che il piano di riorganizzazione è stato completato, come previsto, solo nella seconda parte del 2005, quando lo stabilimento di Novi Ligure ha iniziato le produzioni di Campari e CampariSoda.

Nel primo semestre dell'anno gli *spirit* e il segmento complementare "altre vendite" hanno conseguito una crescita del margine commerciale, mentre gli *wine* e i *soft drink* hanno avuto una contrazione della redditività.

Redditività *spirit*

Nel primo semestre 2006 gli *spirit* hanno generato un margine commerciale di € 94,1 milioni, in crescita del 11,0% rispetto allo scorso anno, e pari al 32,1% delle vendite nette del segmento.

	Primo semestre 2006		Primo semestre 2005		2006/2005 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	293,2	100,0%	243,1	100,0%	20,6%
Margine lordo	180,7	61,6%	162,0	66,6%	11,5%
Margine commerciale	94,1	32,1%	84,8	34,9%	11,0%

Gli *spirit*, che continuano ad essere il *business* del Gruppo a maggiore marginalità, rispetto allo scorso anno subiscono una contrazione di 5,0 punti percentuali a livello del margine lordo, che passa dal 66,6% al 61,6% per via del forte impatto diluitivo indotto dalla crescita esterna intervenuta nel periodo (prevalentemente relativa a *brand* di terzi in distribuzione).

Per quanto concerne i *brand* del Gruppo, l'andamento non positivo di Campari e CampariSoda è stato invece più che compensato, in termini di redditività, dall'ottima performance di SKYY Vodka e Aperol, generando pertanto un miglioramento della marginalità misurata a perimetro costante.

A livello del margine commerciale, gli *spirit* recuperano una parte della redditività persa a livello del costo del venduto e l'erosione si riduce a 2,8 punti percentuali.

I *brand* di terzi si caratterizzano infatti per un'incidenza degli investimenti promozionali e pubblicitari netti sensibilmente inferiore rispetto a quella dei *brand* del Gruppo.

Al netto della crescita esterna e dell'effetto cambio, gli *spirit* hanno comunque conseguito una crescita organica del margine commerciale del 5,2%, superiore alla crescita organica delle vendite, pari al 3,7%.

Redditività wine

Il margine commerciale degli *wine* del primo semestre 2006 è stato di € 4,3 milioni, in sensibile contrazione rispetto allo scorso anno (-29,5%).

	Primo semestre 2006		Primo semestre 2005		2006 / 2005 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	47,5	100,0%	45,8	100,0%	3,9%
Margine lordo	22,3	46,9%	20,2	44,1%	10,5%
Margine commerciale	4,3	9,1%	6,2	13,5%	-29,5%

Premesso che l'impatto positivo della crescita esterna e dei cambi è stato del tutto trascurabile sulla redditività del segmento, il risultato economico negativo del semestre è interamente imputabile al *business* organico e in particolare alla crescita degli investimenti promozionali e pubblicitari realizzati nel periodo.

Infatti, come evidenziato nella tabella che sintetizza il conto economico del segmento, a fronte di una crescita delle vendite del 3,9%, il margine lordo cresce del 10,5%, mentre è solo a livello di margine commerciale che si rileva la pesante contrazione (29,5%).

L'andamento del margine lordo fornisce due indicazioni positive: in primo luogo a livello organico, grazie alle sinergie derivanti dalla ristrutturazione industriale attuata, si registra un miglioramento della redditività (ciò vale in particolare per il *brand* Cinzano); in secondo luogo l'apporto dei vini Teruzzi & Puthod non ha avuto un effetto distorsivo sul costo del venduto totale.

L'andamento del margine commerciale evidenzia invece una contrazione (interamente riconducibile a una maggiore spesa per investimenti in comunicazione) che, in termini percentuali, appare significativa, mentre in valore assoluto, corrisponde a soli € 1,9 milioni.

Redditività soft drink

Il margine commerciale dei *soft drink* è stato pari a € 15,7 milioni, con un'incidenza sulle vendite nette del 21,8% e una flessione del 7,7% rispetto allo scorso anno.

	Primo semestre 2006		Primo semestre 2005		2006/2005 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	71,9	100,0%	71,8	100,0%	0,2%
Margine lordo	31,8	44,2%	31,9	44,4%	-0,2%
Margine commerciale	15,7	21,8%	17,0	23,7%	-7,7%

In questo segmento, le cui vendite sono totalmente concentrate in Italia, nel periodo non sono intervenuti effetti cambi né variazioni di perimetro.

A fronte di una complessiva stabilità sia delle vendite che del margine lordo, la contrazione del margine commerciale risulta determinata, anche in questo caso, esclusivamente da una maggiore spesa in pubblicità e promozioni; in particolare ha inciso sul risultato del periodo il costo di una nuova campagna pubblicitaria per la linea Lemonsoda, Oransoda e Pelmosoda, realizzata e trasmessa nel semestre.

È opportuno ricordare che il *brand* più importante del segmento, per vendite e marginalità, è l'aperitivo analcolico Crodino, che continua a essere supportato da una consistente, costante ed efficace comunicazione pubblicitaria.

Redditività altre vendite

La redditività del segmento complementare "altre vendite", che include le attività di *co-packing* e la vendita a terzi di materie prime e semilavorati, nel primo semestre dell'anno è stata di € 1,2 milioni, con una crescita di € 0,5 milioni, pari al 86,3%.

	Primo semestre 2006		Primo semestre 2005		2006/2005 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	5,1	100,0%	3,2	100,0%	61,1%
Margine lordo	1,5	28,9%	0,7	21,1%	120,6%
Margine commerciale	1,2	24,1%	0,7	20,9%	86,3%

La crescita è correlata alla recente acquisizione di Glen Grant ed è interamente attribuibile alla vendita a terzi del distillato di malto, prodotto da Glen Grant Distillery Company Ltd.

SITUAZIONE FINANZIARIA

Rendiconto finanziario

La tabella sotto riportata presenta un rendiconto finanziario semplificato e riclassificato rispetto al rendiconto finanziario che fa parte dei prospetti di bilancio.

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

	30 Giugno 2006 € milioni	30 Giugno 2005 € milioni
Utile netto	55,5	53,4
Ammortamenti e altre rettifiche per riconciliare l'utile netto al flusso di cassa	10,2	14,4
Variazione di debiti e crediti fiscali e altre variazioni di attività e passività non finanziarie	2,1	8,8
Flusso di cassa generato dalle attività operative prima delle variazioni di capitale circolante	67,8	76,6
Variazione capitale circolante netto operativo	(27,3)	(29,3)
Flusso di cassa generato dalle attività operative	40,5	47,3
Flusso di cassa assorbito da investimenti	(9,5)	(7,4)
Free cash flow	30,9	39,9
Acquisizioni	(128,9)	(118,2)
Altre variazioni	(0,1)	0,5
Dividendo pagato dalla Capogruppo	(28,1)	(28,1)
Flusso di cassa assorbito da altre attività	(157,1)	(145,8)
Differenze cambio e altre variazioni	18,1	(19,9)
Totale flusso di cassa netto del periodo = Variazione delle posizione finanziaria netta	(108,1)	(125,8)
Posizione finanziaria netta di inizio del periodo	(371,4)	(230,0)
Posizione finanziaria netta di fine periodo	(479,5)	(355,8)

Nel primo semestre del 2006 c'è stato un assorbimento netto di risorse finanziarie pari a € 108,1 milioni, risultante dalla generazione di *free cash flow* per € 30,9 milioni e da un'uscita di flussi finanziari per complessivi € 157,1 milioni; il saldo netto finale è determinato anche da differenze di cambio e altre variazioni di natura contabile, complessivamente positive per € 18,1 milioni.

Il *free cash flow* del periodo di € 30,9 milioni, generato dalle attività operative, prima delle variazioni di capitale circolante operativo, per € 67,8 milioni, è inferiore di € 8,8 milioni rispetto a quello del primo semestre dello scorso anno che aveva beneficiato di imposte differite più elevate.

La variazione di capitale circolante operativo impatta negativamente sul flusso di cassa del periodo per € 27,3 milioni ma rappresenta un miglioramento rispetto al semestre dello scorso anno in cui era pari a – € 29,3 milioni.

È opportuno ricordare che il capitale circolante operativo al 30 giugno 2006 sconta, oltre al livello fisiologico più elevato rispetto al 31 dicembre, anche l’impatto in aumento relativo ai nuovi *brand* in distribuzione, stimabile in € 11,7 milioni.

Nel primo semestre 2006 infine gli investimenti industriali sono stati pari a € 9,5 milioni, più elevati per € 2,1 milioni rispetto al livello del 2005.

Per quanto concerne le uscite di cassa, oltre al pagamento del dividendo per € 28,1 milioni, invariato rispetto allo scorso anno, nel semestre il Gruppo ha effettuato l’acquisizione di Glen Grant, Old Suggler e Braemar nel mese di marzo, con un esborso di € 128,9 milioni.

Composizione dell’indebitamento netto

	30 Giugno 2006 € milioni	31 Dicembre 2005 € milioni
Cassa, banche e titoli	361,0	247,5
Debiti verso banche	(353,5)	(112,8)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(3,1)	(3,1)
<i>Private placement</i> e prestito obbligazionario	(9,1)	(9,6)
Altri debiti finanziari	(1,3)	(1,4)
Posizione finanziaria netta a breve termine	(5,9)	120,6
Debiti verso banche	(24,9)	(26,7)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(17,5)	(19,0)
<i>Private placement</i> e prestito obbligazionario	(386,7)	(397,7)
Altri debiti finanziari	(2,6)	(3,0)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(431,6)	(446,5)
Posizione finanziaria relativa alle attività d’esercizio	(437,5)	(325,9)
Debiti per esercizio <i>put option</i> Skyy Spirits, LLC	(42,0)	(45,5)
Posizione finanziaria netta	(479,5)	(371,4)

L’indebitamento netto al 30 giugno 2006, pari a € 479,5 milioni, presenta un aumento di € 108,1, spiegato nelle variazioni dei flussi di cassa di cui sopra.

In particolare, la voce preponderante che ha influito su tale variazione negativa è stata l’acquisizione di Glen Grant, Old Smuggler e Braemar, che ha comportato un esborso finanziario di € 128,9 milioni.

L’acquisizione è stata finanziata tramite il ricorso a indebitamento bancario a breve, che ha determinato l’innalzamento dei debiti verso banche evidenziato nella tabella.

L’aumento di questa voce, oltre al finanziamento dell’acquisizione di Glen Grant, Old Smuggler e Braemar è altresì dovuto all’aumento di disponibilità finanziarie da parte del Gruppo, come evidenzia l’aumento della voce Cassa, banche e titoli.

La variazione nel debito per esercizio delle *put option* detenute dal *management* di Skyy Spirits, LLC è riferito alle variazioni nei tassi di interesse e nei tassi di cambio usati per l’attualizzazione del debito stesso.

Situazione patrimoniale del Gruppo

	30 Giugno 2006 € milioni	31 Dicembre 2005 € milioni
Attivo immobilizzato	1.018,8	925,7
Altre attività e passività non correnti	(43,6)	(45,4)
Capitale circolante operativo	269,2	222,5
Altre attività e passività correnti	(39,8)	(35,6)
Totale capitale investito	1.204,6	1.067,2
Patrimonio netto	725,1	695,8
Posizione finanziaria netta	479,5	371,4
Totale fonti di finanziamento	1.204,6	1.067,2

La struttura patrimoniale del Gruppo presenta un capitale investito di € 1.204,6 milioni al 30 giugno 2006, in aumento di € 137,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2005.

Due sono le variazioni significative che giustificano questo aumento.

In primo luogo l'aumento di capitale circolante, sopra commentato, pari a € 46,7 milioni, che include gli effetti derivanti dai cambiamenti di perimetro avvenuti nel Gruppo; in secondo luogo l'attivo immobilizzato che registra un aumento di € 93,2 milioni in quanto recepisce l'iscrizione dei marchi acquisiti Glen Grant, Old Smuggler e Braemar.

La struttura finanziaria del Gruppo, a seguito dell'aumento dell'indebitamento netto commentato al paragrafo precedente, vede aumentare l'incidenza di tale indebitamento rispetto al patrimonio netto, che passa dal 53,4% a fine dicembre 2005 al 66,1% alla fine del primo semestre 2006.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Acquisto della quota residua di Longhi & Associati S.r.l.

Il 2 agosto 2006, è stato perfezionato l'acquisto da parte di Lacedaemon BV delle quote residue di minoranza di Longhi & Associati S.r.l., pari al 15% del capitale.

Pertanto, il Gruppo detiene ora l'intero capitale della società.

Fusione per incorporazione di Barbero 1891 S.p.A. in Davide Campari-Milano S.p.A.

In data 6 settembre 2006, il consiglio di amministrazione di Barbero 1891 S.p.A. ha deliberato il progetto unitario di fusione per incorporazione di Barbero 1891 S.p.A. in Davide Campari-Milano S.p.A; tale progetto è stato successivamente approvato dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A il 11 settembre 2006.

La fusione avverrà nell'ultimo trimestre dell'esercizio e i relativi effetti contabili e fiscali saranno retrodatati al 1 gennaio 2006.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'andamento generale del Gruppo Campari nel primo semestre dell'anno ha evidenziato un'evoluzione positiva sia delle vendite che dei risultati economici, sostenuti sia da una solida crescita esterna che da un più contenuto sviluppo della parte organica del *business*.

Nel secondo trimestre dell'anno tuttavia si è riscontrato un certo rallentamento nella crescita dei risultati del Gruppo: ciò, anche se determinato principalmente da fattori gestionali contingenti e non da chiare tendenze

negative riscontrate sulla generalità dei mercati, deve necessariamente orientare le previsioni di breve periodo a un più cauto ottimismo.

Infatti, se da alcuni mercati continuano ad arrivare segnali positivi sulle tendenze dei consumi e sulla solidità dei marchi (è il caso per esempio degli Stati Uniti, del Brasile e della Germania), è innegabile che in altri, come l'Italia, si debbano realisticamente affrontare situazioni più complesse, in cui la crescita interna continua a essere modesta.

In relazione all'andamento sul mercato domestico, si ritiene comunque che nel medio periodo si potranno recuperare i tassi di crescita registrati nel recente passato, in quanto i primi concreti segnali di ripresa dell'economia dovrebbero avere un buon impatto sui consumi del settore.

INVESTOR INFORMATION

Il titolo Campari nel primo semestre 2006

Nel primo semestre del 2006 il quadro macroeconomico resta positivo, pur in presenza di timori di inflazione e di apprezzamento dell'Euro.

Le principali economie europee mostrano segnali di ripresa, con indici di fiducia di imprese e consumatori ai massimi degli ultimi anni.

Relativamente al mercato azionario italiano, nel primo semestre del 2006, tutti gli indici hanno registrato un andamento positivo.

Questo rialzo è stato tuttavia penalizzato dai timori legati agli elevati livelli del prezzo del petrolio e da aspettative su nuove strette monetarie.

Dopo il lungo *rally* iniziato a fine 2005, nel mese di maggio questi timori infatti hanno determinato uno storno dei corsi azionari che ha interessato principalmente le società a capitalizzazione più elevata.

Rispetto a fine 2005 il Mibtel ha registrato una crescita del 3,4%, lo S&P / MIB del 1,3% e il Midex del 11,4%.

Nell'ambito di un contesto macroeconomico caratterizzato da un crescente ottimismo, il titolo Campari ha ottenuto un'ottima performance nel corso del primo semestre, trainata soprattutto dall'annuncio di solidi risultati.

Nel corso del primo semestre il titolo Campari, quotato al segmento *Blue Chip* del Mercato Telematico Azionario, ha registrato un incremento in termini assoluti del 29,8% rispetto al prezzo di chiusura al 31 dicembre 2005 e una *performance* relativa positiva del 26,4% rispetto all'indice di mercato (Mibtel) e del 25,4% rispetto all'indice di settore FTSEurofirst Beverages.

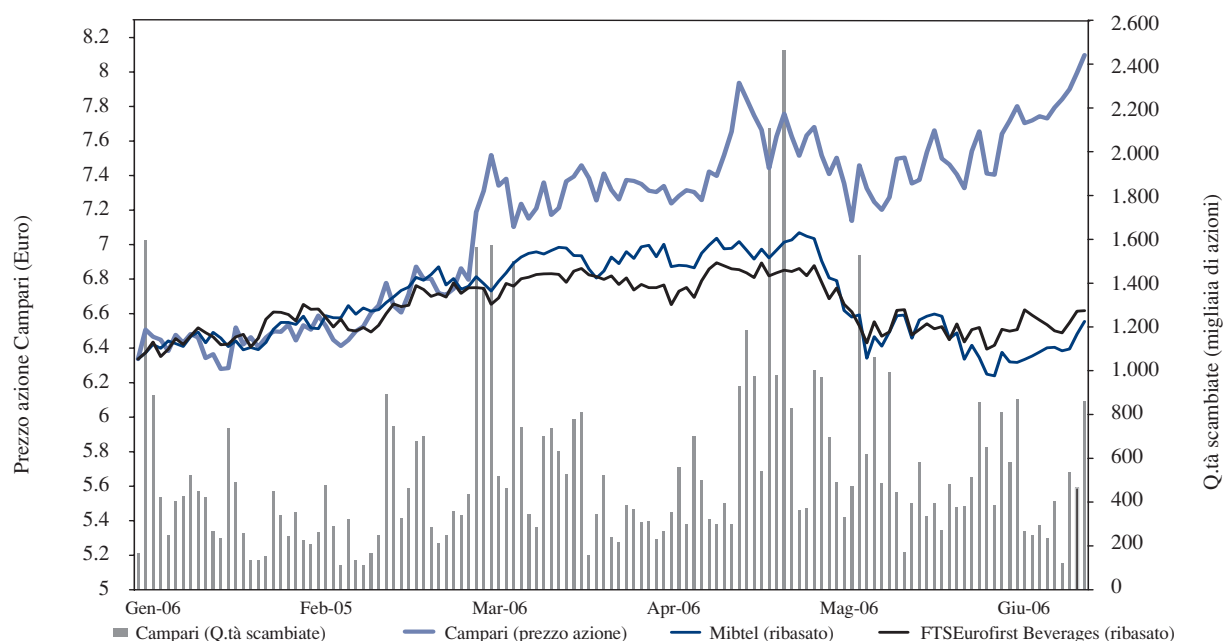
Il 30 giugno 2006 il titolo Campari ha registrato il prezzo massimo storico a € 8,10.

Il prezzo minimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 17 gennaio 2006, è stato pari a € 6,28.

Nel primo semestre del 2006 la trattazione delle azioni Campari ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di € 3,9 milioni e un volume medio giornaliero di 540 mila azioni.

Al 30 giugno 2006 la capitalizzazione di borsa risulta pari a € 2.352 milioni.

Andamento del titolo Campari e degli indici Mibtel e FTSEurofirst Beverages dal 1 gennaio 2006



Aggiornamento struttura azionaria

Al 30 giugno 2006 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	21.857.798	7,527%
Davide Campari-Milano S.p.A. ⁽²⁾	9.043.987	3,114%
Lazard Asset Management	6.036.870	2,079%

(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) Azioni proprie finalizzate a servire il piano di *stock option*.

Si segnala che successivamente alla chiusura del semestre, alla data dell'approvazione della Relazione Semestrale, Davide Campari-Milano S.p.A. risulta detenere 3.350.547 azioni proprie, corrispondenti al 1,154% del capitale sociale.

Informazioni sull'azione

Il 26 aprile 2006 l'assemblea degli azionisti ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2005 deliberando la distribuzione di un dividendo di € 0,10 per ciascuna azione con stacco della cedola numero 2 in data 8 maggio 2006.

Il dividendo è stato posto in pagamento a partire dal successivo 11 maggio.

Tale dividendo rappresenta un rendimento, calcolato allo stacco della cedola, pari al 1,3%.

Informazioni sull'azione ⁽¹⁾		Primo semestre 2006	2005	2004	2003	2002	2001
<i>Prezzo di riferimento azione:</i>							
Prezzo a fine periodo	€	8,10	6,24	4,73	3,85	3,00	2,64
Prezzo massimo	€	8,10	6,78	4,78	3,85	3,78	3,10
Prezzo minimo	€	6,28	4,48	3,57	2,74	2,53	2,18
Prezzo medio	€	7,15	5,74	4,04	3,30	3,16	2,72
<i>Capitalizzazione e volume:</i>							
Volume medio giornaliero ⁽²⁾	N. azioni	539.689	487.006	429.160	378.940	530.930	723.750
Controvalore medio giornaliero ⁽²⁾	€ milioni	3,9	2,8	1,7	1,3	1,7	2,1
Capitalizzazione di borsa a fine periodo	€ milioni	2.352	1.812	1.372	1.117	871	766

(1) Frazionamento delle azioni in ragione di dieci nuove azioni ogni azione posseduta divenuto effettivo il 9 maggio 2005.

(2) *Initial Public Offering* avvenuta il 6 luglio 2001 al prezzo di collocamento di € 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.

BILANCIO CONSOLIDATO

PROSPETTI CONTABILI

Conto economico consolidato

	Note	30 Giugno 2006 (€ / 000)	30 Giugno 2005 (€ / 000)
Vendite nette		417.820	363.854
Costo del venduto		(181.567)	(150.288)
Margine lordo		236.253	213.566
Pubblicità e promozioni		(70.898)	(62.856)
Costi di vendita e distribuzione		(50.013)	(43.232)
Margine commerciale		115.342	107.478
Spese generali e amministrative e altri costi operativi		(29.368)	(26.511)
Altri (oneri) e proventi non ordinari		(75)	2.591
Risultato Operativo		85.899	83.558
Proventi (oneri) finanziari netti		(5.489)	(4.724)
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto		(16)	(216)
Utile prima delle imposte		80.394	78.618
Imposte	17	(22.498)	(23.374)
Utile netto		57.896	55.244
Interessi di minoranza		(2.350)	(1.831)
Utile netto del Gruppo		55.546	53.413
Utile base per azione (€)		0,20	0,19
Utile diluito per azione (€)		0,19	0,19

Stato patrimoniale consolidato

	Note	30 Giugno 2006 (€/000)	31 Dicembre 2005 (€/000)
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali nette	8	156.457	152.479
Attività biologiche	9	14.436	13.497
Investimenti immobiliari		4.586	4.586
Avviamento e marchi	10	838.976	750.610
Attività immateriali a vita definita		3.679	3.810
Partecipazioni in società collegate e joint-venture		632	591
Imposte anticipate		16.653	16.543
Altre attività non correnti	11	6.391	11.076
Totale attività non correnti		1.041.811	953.192
Attività correnti			
Rimanenze	12	186.992	135.283
Crediti commerciali		229.233	237.416
Crediti finanziari, quota a breve		2.762	3.150
Cassa, banche e titoli	15	360.965	247.535
Altri crediti		22.590	24.244
Totale attività correnti		802.541	647.628
Attività non correnti destinate alla vendita		78	78
Totale attività		1.844.431	1.600.898
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto			
Capitale		29.040	29.040
Riserve	16	693.857	664.525
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo		722.897	693.565
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		2.191	2.215
Totale patrimonio netto		725.088	695.780
Passività non correnti			
Prestiti obbligazionari	13	335.832	374.556
Altre passività finanziarie non correnti	13	138.033	122.812
Trattamento di fine rapporto e altri fondi relativi al personale		14.359	14.288
Fondi per rischi e oneri futuri	14	6.421	10.115
Imposte differite		45.611	43.304
Altre passività non correnti		-	-
Totale passività non correnti		540.256	565.075
Passività correnti			
Debiti verso banche	13	353.462	112.839
Altri debiti finanziari		16.160	17.193
Debiti verso fornitori		147.035	150.199
Debiti verso l'erario		29.221	25.058
Altre passività correnti		33.209	34.754
Totale passività correnti		579.088	340.043
Totale passività e patrimonio netto		1.844.431	1.600.898

Rendiconto finanziario consolidato

	Note	30 Giugno 2006 (€/000)	30 Giugno 2005 (€/000)
Flussi di cassa generati (assorbiti) da attività operative			
Utile netto del gruppo		55.546	53.413
Rettifiche per riconciliare l'utile netto al flusso di cassa			
Ammortamenti		9.338	8.459
Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni		(450)	(1.886)
Accantonamenti fondi		555	(499)
Utilizzo di fondi		(1.575)	
Imposte differite		4.287	7.693
Effetti valutativi		158	
Altre voci che non determinano movimenti di cassa		(2.135)	634
Variazione debiti e crediti fiscali		8.978	5.832
Variazione capitale circolante netto operativo		(27.325)	(29.307)
Altre variazioni di attività e passività non finanziarie		(6.891)	2.957
		40.488	47.296
Flussi di cassa generati (assorbiti) da attività di investimento			
Acquisizione di immobilizzazioni materiali e immateriali		(9.986)	(10.666)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali		438	3.254
Acquisizione di società o quote in società controllate	6	(128.904)	(118.164)
Variazione netta dei titoli		882	(15.492)
Altre variazioni		(361)	89
		(137.932)	(140.979)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento			
Rimborsi debiti a medio-lungo termine		(1.678)	(1.475)
Variazione netta dei debiti verso banche a breve termine		240.623	60.407
Variazione altri debiti e crediti finanziari		(2.597)	25.847
Dividendo pagato dalla Capogruppo		(28.136)	(28.105)
		208.212	56.674
Differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto			
Differenze cambio su capitale circolante netto operativo		3.364	(13.177)
Altre differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto		179	9.228
		3.543	(3.949)
Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti: aumento (diminuzione)			
		114.311	(40.958)
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo		245.061	239.484
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	15	359.373	198.526

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

	Patrimonio netto del Gruppo					Interessi di minoranza	Patrimonio netto totale
	Capitale	Riserva legale	Utili a nuovo	Altre riserve	Totale		
	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)		
Saldo al 1 gennaio 2006	29.040	5.808	644.275	14.442	693.565	2.215	695.780
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	–		(28.136)		(28.136)		(28.136)
Distribuzione dividendi ai soci di minoranza					–	(2.158)	(2.158)
Acquisto azioni proprie	–		–		–	–	–
Utilizzo azioni proprie	–		–		–	–	–
<i>Stock option</i>	–		–	526	526	–	526
Differenza di conversione	–		–	(95)	(95)	(216)	(311)
Utili (perdite) nette su <i>cash flow hedging</i>	–		–	1.490	1.490	–	1.490
Utile del primo semestre	–		55.546		55.546	2.350	57.896
Saldo al 30 giugno 2006	29.040	5.808	671.686	16.363	722.897	2.191	725.088
Saldo al 1 gennaio 2005	29.040	5.808	553.877	3.820	592.545	4.372	596.917
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	–		(28.105)	–	(28.105)		(28.105)
Distribuzione dividendi ai soci di minoranza					–	(1.274)	(1.274)
Acquisto azioni proprie	–		–	(1.095)	(1.095)	–	(1.095)
Utilizzo azioni proprie	–		–	610	610	–	610
<i>Stock option</i>	–		–	418	418	–	418
<i>Differenza di conversione</i>	–		–	(3.622)	(3.622)	430	(3.192)
Valutazione strumenti copertura (<i>cash flow hedge</i>)	–		–	(164)	(164)	–	(164)
Utile del primo semestre 2005	–		53.413	–	53.413	1.831	55.244
Saldo al 30 giugno 2005	29.040	5.808	579.185	(33)	614.000	5.359	619.359

NOTE DI COMMENTO

1. Informazioni generali

Davide Campari S.p.A. è una società con sede legale in Via Filippo Turati 27, 20121 Milano, le cui azioni sono quotate al Mercato Telematico di Borsa Italiana.

La pubblicazione della presente relazione semestrale è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 11 Settembre 2006.

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

2. Criteri di redazione

La relazione semestrale è redatta in accordo con le disposizioni dello IAS 34, Bilanci Intermedi e dell'articolo 81 del Regolamento emittenti Consob 11971/1999.

Tale situazione sintetica intermedia non comprende tutte le informazioni integrative richieste nel bilancio annuale e dovrebbe essere letta congiuntamente con il bilancio annuale del Gruppo al 31 dicembre 2005.

Area di consolidamento

Nel corso dei primi sei mesi del 2006, a seguito dell'acquisizione di Glen Grant, Old Smuggler e Braemar, sono entrate nel perimetro di consolidamento le seguenti società, detenute da DI.CI.E. Holding B.V.:

- Glen Grant Whisky Company Ltd.;
- Glen Grant Distillery Company Ltd.;
- Glen Grant Ltd.;
- Old Smuggler Whisky Company Ltd.

Inoltre, è stata costituita la società Campari Finance Belgium S.a.r.l., con sede a Bruxelles, il cui capitale è detenuto interamente dalla Capogruppo.

Ai fini della commercializzazione del *brand* Old Smuggler in Argentina, è stata costituita Campari Argentina S.R.L., il cui capitale è detenuto da DI.CI.E Holding B.V. (95%) e Lacedaemon Holding B.V. (5%).

La società risulta ancora inattiva alla data della presente relazione in quanto non è ancora stata soddisfatta una condizione sospensiva del *closing* relativo all'acquisto del marchio Old Smuggler in Argentina, essendo la transazione ancora sotto esame da parte delle autorità *antitrust* argentine.

Si ricorda inoltre che la presente situazione semestrale consolidata include il conto economico di Teruzzi & Puthod S.r.l., già consolidata al 31 dicembre 2005 con riferimento alla sola situazione patrimoniale, in quanto il *closing* relativo a tale acquisizione è stato perfezionato alla fine di dicembre.

Le tabelle che seguono mostrano l'elenco dettagliato delle imprese incluse nell'area di consolidamento al 30 giugno 2006:

Denominazione, sede, attività	Capitale 30 giugno 2006		% posseduta dalla Capogruppo		
	Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
CAPOGRUPPO					
Davide Campari-Milano S.p.A. , Società <i>holding</i> e di produzione, Milano	€	29.040.000			
Imprese controllate consolidate con il metodo integrale					
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		

Denominazione, sede, attività	Capitale 30 giugno 2006		% posseduta dalla Capogruppo		
	Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
Sella & Mosca S.p.A., Società di produzione e commerciale, Alghero	€	13.838.916		100,00	Zedda Piras S.p.A.
Sella & Mosca Commerciale S.p.A., Società commerciale, Alghero	€	100.000		100,00	Sella & Mosca S.p.A. (90%) Barbero 1891 S.p.A. (10%)
Teruzzi & Puthod S.r.l., Società di produzione e commerciale, San Gimignano	€	1.000.000		100,00	Sella & Mosca S.p.A.
Giannina S.r.l., Società di produzione e commerciale, San Gimignano	€	20.000		100,00	Sella & Mosca S.p.A.
Zedda Piras S.p.A., Società di produzione e commerciale, Cagliari (sede operativa Alghero)	€	16.276.000	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, Oberhaching (Munchen)	€	5.200.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Campari Finance Belgium S.A., società finanziaria, Bruxelles	€	246.926.407	100,00		
Campari Teoranta, Società finanziaria, Dublino	€	1.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Campari France S.A.S., 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, Zug	CHF	2.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Koutsikos Distilleries S.A., Società di produzione, Volos	€	2.239.405		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, Volos (Grecia)	€	8.884.200		75,00	O-Dodeca B.V.
O-Dodeca B.V., Società <i>holding</i> , Amsterdam	€	2.000.000		75,00	Lacedaemon Holding B.V. (5%)
Prolera LDA, Società di servizi, Funchal	€	5.000	100,00		
Société Civile du Domaine de Lamargue, Società di produzione e commerciale, Saint Gilles	€	4.793.184		100,00	Sella & Mosca S.p.A.
Glen Grant Whisky Company Ltd., società <i>dormant</i> , Stirling	GBP	2.533.500		100	DI.C.I.E. Holding B.V.
Glen Grant Distillery Company Ltd., società commerciale, Stirling (*)	GBP	100.000		100	DI.C.I.E. Holding B.V.
Glen Grant Ltd., società di produzione e commerciale, Stirling	GBP	100.000		100	DI.C.I.E. Holding B.V.
Old Smuggler Whisky Company Ltd., società di produzione e commerciale, Stirling (*)	GBP	100.000		100	DI.C.I.E. Holding B.V. (95%)
Americhe					
Campari Argentina S.R.L., società commerciale, Buenos Aires	AR\$	100.000	100,00		DI.C.I.E. Holding B.V., (95%) Lacedaemon Holding B.V. (5%)

Denominazione, sede, attività	Capitale 30 giugno 2006		% posseduta dalla Capogruppo		
	Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
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		
Sky 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	US\$	3.000.000	93,67		Sella & Mosca S.p.A.

Altre partecipazioni Denominazione, sede, attività	Capitale 30 giugno 2006		% posseduta dalla Capogruppo		Valutaz.
	Valuta	Importo	Indiretta	Azionista diretto	
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

(*): società rinominate in Glen Grant Distillery Company Ltd. (ex Dunwilco 1290 Ltd.) e Old Smuggler Whisky Company Ltd. (ex Dunwilco 1291 Ltd.) il 19 gennaio 2006.

Criteria e cambi applicati nella conversione dei bilanci

I cambi applicati nelle operazioni di conversione sono i seguenti:

	30 giugno 2006		31 dicembre 2005		30 giugno 2005	
	Cambio medio	Cambio finale	Cambio medio	Cambio finale	Cambio medio	Cambio finale
Dollaro USA	1,2289	1,2713	1,2446	1,1797	1,2852	1,2092
Franco Svizzero	1,5612	1,5672	1,5483	1,5551	1,5463	1,5499
Real Brasiliano	2,6925	2,7575	3,0403	2,7432	3,3150	2,8476
Pesos Uruguayano	29,5389	30,2617	30,4492	27,9648	32,0798	29,7886
Renmimbi Cinese	9,8700	10,1648	10,2033	9,5204	10,6412	10,0079
Sterlina Inglese	0,6870	0,6921	0,6839	0,6853	0,6861	0,6742

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.

L'avviamento viene sottoposto a *impairment test*, su base annuale, per verificare eventuali perdite di valore. I calcoli sono basati sui flussi finanziari attesi dalle unità generatrici di cassa a cui l'avviamento stesso è attribuito, desumibili da *budget* e piani pluriennali.

3. Variazione nei principi contabili

I principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio sono omogenei a quelli dell'esercizio precedente, a eccezione dei principi nuovi o rivisti adottati nel corso del 2006; in particolare:

IAS 39 - Emendamento relativo alle coperture di operazioni infragruppo previste

Nel mese di aprile 2005 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione che consente di qualificare un'operazione intragruppo prevista altamente probabile come posta coperta in una relazione di *cash flow hedge* del rischio di cambio, nel caso in cui la transazione è effettuata in una valuta diversa da quella funzionale dell'impresa che ha effettuato la transazione e il bilancio consolidato è esposto al rischio di cambio.

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

Nel mese di giugno 2005 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione che limita l'uso dell'opzione di designare ogni attività o passività finanziaria come posta valutata a *fair value* direttamente a conto economico (la cosiddetta "*fair value option*").

Tale revisione del principio limita l'uso di tale opzione a quegli strumenti finanziari che soddisfano le seguenti condizioni:

- la designazione secondo la *fair value option* elimina o riduce significativamente uno sbilancio nella contabilizzazione;
- un gruppo di attività finanziarie, di passività finanziarie o di entrambe sono gestite e la loro *performance* è valutata sulla base del *fair value* secondo una documentata strategia di gestione del rischio o di investimento, e
- uno strumento contiene un derivato implicito che soddisfa particolari condizioni.

Il Gruppo ha applicato tali emendamenti allo IAS 39 a partire dal 1 gennaio 2006.

L'adozione di tali emendamenti non ha peraltro avuto effetti significativi sul patrimonio netto e sul risultato netto del periodo.

IAS 39 e all'IFRS 4 - Trattamento contabile delle garanzie emesse

Nel mese di agosto 2005 lo IASB ha emesso un ulteriore emendamento allo IAS 39 e all'IFRS 4 dedicato al trattamento contabile delle garanzie emesse.

Sulla base di tale emendamento la passività derivante dai contratti finanziari di garanzia deve essere rilevata nel bilancio del garante e valutata come segue:

- inizialmente al *fair value*;
- successivamente, al maggiore tra (i) la miglior stima della spesa richiesta per adempiere all'obbligazione alla data di riferimento, sulla base di quanto previsto dallo IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali e (ii) l'ammontare inizialmente rilevato meno l'eventuale ammortamento cumulato rilevato secondo quanto richiesto dallo IAS 18 - Ricavi.

Tale emendamento non è applicabile al Gruppo Campari.

IAS 19 - Emendamento.

Nel mese di dicembre 2004 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 - Benefici ai dipendenti, consentendo l'opzione di riconoscere gli utili e perdite attuariali immediatamente nel periodo in cui si manifestano, non direttamente a conto economico, ma in una specifica voce di patrimonio netto.

Tale opzione può essere applicata a partire dal 1 gennaio 2006; non è tuttavia applicata dal Gruppo Campari.

4. Stagionalità dell'attività

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

In particolare le vendite di *soft drink* tendono ad aumentare durante i mesi più caldi, da maggio a settembre, ma soprattutto, la variabilità della temperatura nei mesi estivi, può influire sensibilmente sul livello delle vendite di un anno rispetto al precedente.

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

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

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

5. Rischio di default: *negative pledge* e *covenant* sul debito

Per quanto concerne i debiti finanziari del Gruppo, i contratti relativi al prestito obbligazionario della Capogruppo, al *private placement* e a due linee di credito *committed* negoziate da Redfire, Inc. prevedono dei *negative pledge* e dei *covenant*.

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

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

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

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

6. Aggregazioni aziendali (acquisizioni)*Glen Grant, Old Smuggler e Braemar*

Il 15 marzo 2006 il Gruppo ha perfezionato l'acquisizione degli *Scotch whisky* Glen Grant, Old Smuggler e Braemar.

Nell'ambito della transazione, sono stati acquisiti i tre marchi di cui sopra, i relativi *stock* di prodotti finiti e in invecchiamento e la distilleria per la produzione di Glen Grant, situata a Rothes in Scozia.

I *fair value* alla data di scambio delle attività cedute e delle passività assunte sono i seguenti:

	Valore di libro (€/000)	Fair value (€/000)
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni materiali	4.737	4.737
Marchi	100.452	100.452
Totale attivo non corrente	105.190	105.190
Attivo corrente		
Rimanenze	22.728	22.728
Cassa e banche	2.940	2.940
Totale attivo corrente	25.668	25.668
Totale attivo	130.858	130.858
Patrimonio netto	130.858	130.858

Alla data di redazione della presente relazione, non è ancora finalizzata l'ultima parte dell'acquisizione dei marchi per un controvalore di circa € 1,2 milioni, non inclusi nella tabella sopra presentata.

Il costo totale dell'acquisizione, al netto della cassa acquisita ed esclusi i predetti costi non ancora sostenuti, è stato di € 128.915 migliaia; tale costo include i costi direttamente attribuibili all'operazione per € 997 migliaia.

Il corrispettivo è stato pagato in contanti, mediante ricorso all'indebitamento bancario a breve termine.

Le voci patrimoniali sopra presentate sono state eliminate dalle relative variazioni del rendiconto finanziario e presentate nella voce "Acquisizione di società o quote in società controllate" per il corrispettivo pagato.

Se l'acquisizione fosse stata consolidata ad inizio del semestre, si stima che i ricavi del Gruppo sarebbero incrementati di circa € 7,3 milioni, mentre a livello di risultato netto l'apporto sarebbe stato di € 0,7 milioni.

7. Informativa per settori di attività

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

- *spirit*;
- *wine*;
- *soft drink*;
- *altre vendite*.

Il segmento *wine* include sia i vini fermi che i vini spumanti, compresi quelli aromatizzati, tra cui i *vermouth*.

Il segmento *soft drink* comprende tutte le bevande analcoliche, inclusi gli aperitivi analcolici.

Il segmento complementare delle altre vendite è relativo ad attività di *co-packing* e a vendite di materie prime e semilavorati.

Le due tabelle seguenti mostrano i ricavi e risultati economici del Gruppo attribuiti ai singoli settori per i periodi di sei mesi chiusi rispettivamente al 30 giugno 2006 e 2005.

30 giugno 2006	<i>Spirit</i>	<i>Wine</i>	<i>Soft drink</i>	Altre vendite	Totale attività operativa
	(€ / 000)	(€ / 000)	(€ / 000)	(€ / 000)	(€ / 000)
Ricavi (*)					
Vendite nette a terzi	293.217	47.535	71.934	5.134	417.820
Margini e risultati					
Margine del settore	94.090	4.338	15.674	1.240	115.342
Costi non allocati					(29.443)
Risultato operativo					85.899
Proventi (oneri) finanziari netti					(5.489)
Quota di risultato di società valutate al patrimonio netto	(11)	(4)	(2)	–	(16)
Imposte					(22.498)
Interessi di minoranza					(2.350)
Utile netto del Gruppo					55.546

(*) non vi sono vendite tra i diversi segmenti.

30 giugno 2005	<i>Spirit</i>	<i>Wine</i>	<i>Soft drink</i>	Altre vendite	Totale attività operativa
	(€ / 000)	(€ / 000)	(€ / 000)	(€ / 000)	(€ / 000)
Ricavi (*)					
Vendite nette a terzi	243.101	45.747	71.820	3.187	363.854
Margini e risultati					
Margine del settore	84.795	6.157	16.988	665	108.605
Costi non allocati					(29.443)
Risultato operativo					83.558
Proventi (oneri) finanziari netti					(4.724)
Quota di risultato di società valutate al patrimonio netto	(145)	(50)	(21)	–	(216)
Imposte					(23.374)
Interessi di minoranza					(1.831)
Utile netto del Gruppo					53.413

(*) non vi sono vendite tra i diversi segmenti.

8. Immobilizzazioni materiali nette

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

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri	Totale
	(€ / 000)	(€ / 000)	(€ / 000)	(€ / 000)
Valore di carico iniziale	129.772	182.753	58.695	371.220
Fondo ammortamento iniziale	(48.016)	(119.202)	(51.523)	(218.741)
Saldo al 31 dicembre 2005	81.756	63.551	7.172	152.479
Investimenti	781	3.166	4.161	8.108
Variazione area consolidamento	2.924	1.449	365	4.737
Disinvestimenti	–	–	17	17
Ammortamenti	(1.999)	(4.797)	(1.385)	(8.181)
Riclassifiche	1.105	2.111	(3.553)	(337)
Svalutazioni	–	(2)	(14)	(16)
Differenze cambio e altri movimenti	532	(3.832)	2.951	(349)
Saldo al 30 giugno 2006	85.099	61.644	9.715	156.457
Valore di carico finale	139.063	210.314	30.698	383.379
Fondo ammortamento finale	(53.958)	(148.797)	(20.863)	(226.922)

La variazione dell'area di consolidamento di € 4,7 milioni rappresenta i valori relativi all'acquisizione di Glen Grant, Old Smuggler e Braemar; in particolare si riferisce ai terreni, fabbricati e macchinari della distilleria.

Gli investimenti del periodo, pari a € 8,1 milioni, sono per buona parte riferiti ad investimenti della Capogruppo nello stabilimento di Novi Ligure e, per importi inferiori, di alcune altre controllate.

9. Attività biologiche

Le movimentazioni della voce nel periodo si riferiscono unicamente ad investimenti per € 1,3 milioni in impianti di vigneto e ad ammortamenti per € 0,3 milioni.

10. Avviamento e marchi

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

	Avviamento (€ / 000)	Marchi (€ / 000)	Totale (€ / 000)
Valore di carico iniziale	728.219	22.391	750.610
<i>Impairment</i> iniziale	–	–	–
Saldo al 31 dicembre 2005	728.219	22.391	750.610
Variazione perimetro	–	101.128	101.128
Investimenti	–	4	4
Differenze cambio e altri movimenti	(12.766)	(0)	(12.766)
Saldo al 30 giugno 2006	715.453	123.523	838.976
Valore di carico finale	715.453	123.523	838.976
<i>Impairment</i> finale	–	–	–

La variazione di perimetro è riferibile al valore dei marchi Glen Grant, Old Smuggler e Braemar acquisiti nel corso del semestre e dei costi ad essi connessi.

Le differenze cambio sono relative al *goodwill*, denominato in Euro, formatosi con l'acquisizione di un'ulteriore partecipazione in Skyy Spirits, LLC nel corso del 2005.

11. Altre attività non correnti

La riduzione delle attività non correnti è dovuta esclusivamente all'azzeramento del valore attivo del derivato sul *private placement* di Redfire, Inc., che al 31 dicembre 2005 valeva € 5,3 milioni.

La contropartita di tale variazione è la riduzione del *fair value* del debito corrispondente, alla voce "prestiti obbligazionari".

12. Rimanenze

Le rimanenze sono esposte al netto del fondo svalutazione relativo; durante il semestre, il Gruppo ha svalutato € 0,1 milioni di rimanenze di prodotti non più commercializzabili.

Il fondo è invece stato utilizzato per € 0,5 milioni.

L'incremento registrato nella voce include inoltre un effetto perimetro derivante dal consolidamento dei magazzini acquisiti con l'acquisizione di Glen Grant, Old Smuggler e Braemar, pari a € 22,7 milioni.

La restante parte dell'incremento è dovuta sia a fattori di stagionalità che ai nuovi contratti di distribuzione conclusi dal Gruppo; in particolare la voce sconta, oltre al livello fisiologico più elevato rispetto al 31 dicembre 2005, anche l'impatto in aumento relativo ai nuovi *brand* in distribuzione, come già commentato nella relazione degli amministratori.

Tale impatto si quantifica in € 6,5 milioni sulla voce in esame.

13. Passività finanziarie

Prestito obbligazionario e private placement

L'innalzamento dei tassi di interesse e l'apprezzamento dell'Euro nei confronti della valuta statunitense hanno determinato un abbassamento del *fair value* del prestito obbligazionario della Capogruppo e del *private placement* di Redfire, Inc.; inoltre, per quest'ultima, la riduzione del debito è dovuta all'effetto della conversione dello stesso nella valuta del Gruppo.

Per quanto riguarda gli strumenti derivati accesi a fronte del prestito obbligazionario della Capogruppo, anticipando l'innalzamento dei tassi di interesse avvenuto negli ultimi mesi, il Gruppo a inizio anno ha riportato parte del debito, avente una vita residua maggiore, a tasso fisso.

Tuttavia al fine di beneficiare ancora per alcuni mesi dei vantaggiosi tassi di interesse a breve, è stata negoziato un *interest rate swap forward starting*, che determinerà il pagamento di un tasso fisso su parte del debito residuo con decorrenza luglio 2008.

Coerentemente con i principi contabili IAS, fino a luglio 2008 la valutazione degli strumenti di copertura avviene integralmente seguendo il metodo del *fair value hedge*, mentre per il periodo dal luglio 2008 alla scadenza del debito, sulla parte di debito che pagherà un tasso fisso, è stato applicato il metodo del *cash flow hedge*.

Debiti verso banche

L'incremento dei debiti bancari a breve è stato determinato in parte dal fabbisogno di disponibilità per il pagamento dell'acquisizione di Glen Grant, Old Smuggler e Braemar, e in parte dall'aumento di disponibilità liquide a disposizione del Gruppo.

14. Fondi per rischi e oneri

Il fondo ristrutturazioni industriali, registrato dalla Capogruppo e accantonato negli esercizi precedenti a fronte del programma di ristrutturazione dei siti industriali del Gruppo, è stato utilizzato per € 0,3 milioni.

È stato inoltre rilasciato un fondo residuo di € 1,9 milioni accantonato negli esercizi precedenti a fronte di oneri per la riorganizzazione e la ridefinizione della struttura del Gruppo.

Sono stati utilizzati il fondo indennità suppletiva di clientela per € 0,9 milioni, il fondo imposte per € 0,4 milioni e fondi diversi per € 0,5 milioni.

Gli accantonamenti a fondi diversi sono stati pari a € 0,5 milioni.

15. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

	30 giugno 2006 (€ / 000)	31 dicembre 2005 (€ / 000)
Conti correnti bancari e cassa	34.173	31.362
Depositi a termine e titoli a pronto smobilizzo	325.200	213.698
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	359.373	245.061
Altri titoli	1.592	2.474
Totale cassa, banche e titoli	360.965	247.535

L'incremento delle disponibilità liquide è correlato all'aumento dell'indebitamento bancario a breve commentato nella relazione degli amministratori al paragrafo "Composizione dell'indebitamento netto".

16. Dividendi

I dividendi approvati da parte dell'assemblea che ha approvato il bilancio chiuso al 31 dicembre dell'esercizio precedente, e distribuiti nel semestre, sono i seguenti:

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	30 giugno 2006 (€/000)	30 giugno 2005 (€/000)	30 giugno 2006 (€)	30 giugno 2005 (€)
Deliberati e pagati durante il semestre su azioni ordinarie	28.136	28.105	0,100	0,100

17. Imposte

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

	30 giugno 2006 (€ / 000)	30 giugno 2005 (€ / 000)
Imposte sul reddito correnti		
– imposte dell'esercizio	(18.265)	(15.681)
– imposte relative a esercizi precedenti	54	
<i>Imposte sul reddito differite</i>		
– emersione e annullamento di differenze temporanee	(4.287)	(7.693)
Imposte sul reddito riportate a conto economico	(22.498)	(23.374)

18. Parti correlate

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e di natura finanziaria posti in essere con società collegate e *joint-venture*:

	30 giugno 2006				Primo semestre 2006			
	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Crediti finanziari	Altri	Vendita merci	Contributi promozionali	Proventi finanziari	Altri
Fior Brands Ltd.	1.064	(301)	1.455	9	1.364	(564)	36	20
International Marques V.o.f.	911		0		1.872	(655)	0	10
M.C.S. S.c.a.r.l.	2.165	(30)	1.006	5	3.314	(1.039)	14	24
SUMMA S.L.	2.138	(626)	0		2.893	(1.806)	0	(34)
	6.279	(957)	2.462	14	9.443	(4.065)	50	19

	30 giugno 2005				Primo semestre 2005			
	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Crediti finanziari	Altri	Vendita merci	Contributi promozionali	Proventi finanziari	Altri
Fior Brands Ltd.	1.668	(76)	1.396		1.912	(455)		
International Marques V.o.f.	936		114		1.690	(485)	1	
M.C.S. S.c.a.r.l.	1.594		1.005		2.434	(736)		
SUMMA S.L.	3.137				4.323	(1.520)		
	7.335	(76)	2.515	0	10.359	(3.196)	1	0

Nel corso del semestre, non vi sono state operazioni con parti correlate, così come definite dallo IAS 24 – Parti correlate.

19. Attività di copertura

Le attività di copertura messe in atto dal Gruppo riguardano sia le coperture su passività finanziarie che i contratti *forward* a copertura delle vendite e acquisti futuri in valuta posti in essere da Campari International S.A.M.

Le coperture su passività finanziarie commentate alla nota 13 hanno generato un effetto positivo sulla riserva di *cash flow hedging* di € 0,9 milioni prima degli effetti fiscali teorici.

Per quanto riguarda le coperture di Campari International S.A.M., i contratti principali in essere al 30 giugno 2006 riguardavano le divise Dollaro statunitense e Franco svizzero.

Nella prima, i contratti di vendita di valuta garantiscono la copertura di US\$ 18,9 milioni, di cui US\$ 11,5 milioni relativi a vendite non ancora registrate al 30 giugno.

Tali contratti vengono pertanto considerati di *cash flow hedging*.

Inoltre i contratti di acquisto di valuta si riferiscono ad un ammontare di US\$ 6,9 milioni, di cui US\$ 6,3 milioni relativi ad acquisti futuri.

Per quanto riguarda il Franco svizzero, i contratti si riferiscono a vendita futura di valuta per CHF 6,7 milioni, di cui CHF 6,1 milioni relativi a vendite future in valuta della controllata.

Il *fair value* di tali operazioni ammonta complessivamente a € 0,8 milioni

20. Raccordo con il patrimonio netto e l'utile della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A.

Di seguito si espone il prospetto di raccordo fra il risultato di periodo ed il patrimonio netto di Gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo.

	30 giugno 2006	
	Patrimonio netto	Risultato del periodo
Bilancio della Capogruppo	456.937	36.438
Differenza tra valore di carico delle partecipate consolidate e corrispondente patrimonio netto	288.124	160.906
Eliminazione dei dividendi distribuiti da società consolidate		-43.856
Eliminazione degli utili intragruppo al netto dell'effetto fiscale	-12.774	-100.214
Allineamento dei criteri di valutazione	-9.389	2.272
Bilancio consolidato	722.897	55.546

21. Impegni e rischi

A seguito a una verifica fiscale avvenuta in capo a una controllata italiana del Gruppo, sono stati contestati alcuni oneri dedotti dalla società negli esercizi precedenti.

È stato proposto un ricorso contro tale accertamento; in caso di mancato accoglimento, l'esborso della società per maggiori imposte sarà di circa € 0,5 milioni.

Alla data di approvazione della presente relazione, i consulenti fiscali del Gruppo reputano tale rischio possibile, ma non probabile.

Pertanto nessun fondo è stato stanziato in questo bilancio.

22. Eventi successivi alla chiusura del semestre

Stock option

Il 1 luglio 2006, sono state esercitate le *stock option* attribuite a dipendenti e amministratori del Gruppo nel luglio 2001.

Le opzioni esercitate sono state pari a 5.693.440, al prezzo unitario di € 3,10.

La Capogruppo ha utilizzato a tal fine parte delle azioni proprie in portafoglio; dopo tale operazione, il numero di azioni proprie residue in capo alla Capogruppo è di 3.350.547.

Il 3 luglio 2006, è stato assegnato un nuovo piano, con possibilità di esercizio in alcune finestre mensili nel periodo compreso tra luglio 2011 e luglio 2013.

Il numero di diritti concessi è stato di 5.365.020, per l'acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di € 7,67, pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

CAPOGRUPPO DAVIDE CAMPARI-MILANO S.p.A.

Introduzione (applicazione IFRS)

I prospetti contabili al 30 giugno 2006 della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A. riportati nelle pagine successive sono redatti in osservanza di quanto previsto dal Regolamento Consob 11971/1999.

In particolare, i principi contabili adottati per la redazione di tali prospetti sono i medesimi che saranno adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006, in quanto compatibili.

Infatti, con l'entrata in vigore del Regolamento Europeo 1606 del 19 luglio 2002, a partire dall'esercizio 2006, le società con titoli ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato degli Stati membri dell'Unione Europea devono redigere il bilancio d'esercizio conformemente ai principi contabili internazionali (IFRS), omologati dalla Commissione Europea.

In conformità a detto Regolamento, a partire dal 1 gennaio 2006, Davide Campari-Milano S.p.A. ha adottato i principi contabili internazionali (IFRS).

Conseguentemente, i dati contabili del primo semestre 2006, nonché le situazioni economiche e patrimoniali di confronto, sono stati redatti applicando i criteri di valutazione e misurazione stabiliti dagli IFRS, adottati dalla Commissione Europea.

Non sono state presentate le relative note esplicative, in quanto non ritenute necessarie ai fini di una corretta informazione al pubblico.

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

I saldi presentati nei prospetti di riconciliazione relativi al 1 gennaio ed al 31 dicembre 2005 sono stati assoggettati a revisione contabile completa.

Prospetti contabili di Davide Campari-Milano S.p.A. al 30 giugno 2006

Conto economico

Esercizio 2005	(€ / 000)	primo semestre 2006	primo semestre 2005
243.746	Vendite nette	113.938	111.146
(182.403)	Costo del venduto	(85.331)	(80.213)
61.343	Margine lordo	28.607	30.933
(7.863)	Pubblicità e promozioni	(3.831)	(3.214)
(4.763)	Costi di vendita e distribuzione	(3.409)	(2.095)
48.717	Margine commerciale	21.367	25.624
(24.556)	Spese generali e amministrative e altri costi operativi	(11.042)	(9.597)
1.099	Altri (oneri) e proventi non ordinari	2	–
25.260	Risultato operativo	10.327	16.027
28.307	Dividendi da imprese controllate	35.389	26.307
(10.373)	Proventi (oneri) finanziari netti	(6.590)	(5.389)
43.194	Utile prima delle imposte	39.126	36.945
(2.635)	Imposte	(2.688)	(4.051)
40.559	Utile netto	36.438	32.894

Stato patrimoniale

(€/000)	30 giugno 2006	31 dicembre 2005
ATTIVITÀ		
Attività non correnti		
Immobilizzazioni materiali nette	89.459	89.827
Investimenti immobiliari	3.964	3.964
Avviamento e marchi	171.621	171.621
Attività immateriali a vita definita	1.465	1.392
Partecipazioni in società controllate	727.786	597.753
Imposte anticipate	4.753	5.199
Altre attività non correnti	3.094	3.034
Totale attività non correnti	1.002.142	872.790
Attività correnti		
Rimanenze	52.033	44.684
Crediti commerciali	30.280	41.620
Crediti finanziari, quota a breve	69.925	53.544
Cassa, banche e titoli	105.682	101.984
Altri crediti	28.616	20.773
Totale attività correnti	286.536	262.605
Attività non correnti destinate alla vendita	38	38
Totale attività	1.288.716	1.135.433
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Patrimonio netto		
Capitale	29.040	29.040
Riserve	427.897	418.254
Totale patrimonio netto	456.937	447.294
Passività non correnti		
Prestiti obbligazionari	207.706	231.406
Altre passività finanziarie non correnti	69.927	48.945
Trattamento di fine rapporto	7.058	6.814
Fondi per rischi e oneri futuri	2.495	2.905
Imposte differite	8.709	8.011
Altre passività non correnti	–	216
Totale passività non correnti	295.895	298.297
Passività correnti		
Debiti verso banche	215.057	71.505
Altri debiti finanziari	247.226	248.841
Debiti commerciali	51.405	52.900
Debiti verso l'erario	4.727	5.918
Altre passività correnti	17.469	10.678
Totale passività correnti	535.884	389.842
Totale passività e patrimonio netto	1.288.716	1.135.433

Rendiconto finanziario

(€/000)	I semestre 2006	I semestre 2005
Utile prima delle imposte	39.126	36.945
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	330	224
Ammortamento immobilizzazioni materiali	4.794	4.784
Accantonamenti:		
– Trattamento di fine rapporto	726	744
– fondo svalutazione magazzino	181	725
Costo figurativo per <i>stock option</i>	526	418
Minusvalenze (plusvalenze) da alienazione immobilizzazioni materiali, nette	(3)	(141)
Dividendi non incassati	(5.200)	–
Oneri (proventi) da strumenti finanziari derivati, netti	(311)	(15)
Altre partite non monetarie, nette	(310)	(281)
Flusso monetario generato dalla gestione corrente	39.859	43.403
di cui:		
– imposte sul reddito pagate	–	–
– interessi passivi pagati	5.991	4.140
– dividendi incassati	30.189	26.307
Trattamento di fine rapporto pagato	(517)	(636)
Variatione fondi per rischi ed oneri	(410)	(1.274)
Variatione delle attività e passività operative:		
Variatione crediti commerciali	11.340	7.369
Variatione rimanenze	(7.530)	(16.539)
Variatione altri crediti verso controllate	1.225	5.228
Variatione crediti e debiti verso l'erario	(5.176)	(1.804)
Variatione altri crediti	(1.076)	(501)
Variatione debiti commerciali	(1.495)	18.908
Variatione altri debiti	7.116	(2.604)
	4.404	10.057
Flusso monetario generato da attività di esercizio	43.336	51.550
Investimenti immobilizzazioni immateriali	(403)	(1.767)
Investimenti immobilizzazioni materiali	(4.436)	(3.043)
Corrispettivo per cessione di immobilizzazioni materiali	13	1.425
Acquisto di una partecipazione del 99,99 in Campari Finance Belgium S.a.r.l.	(130.033)	–
Acquisto azioni proprie	–	(1.095)
Corrispettivo per cessione azioni proprie	–	609
Flusso monetario impiegato in attività di investimento	(134.859)	(3.871)
Incremento (decremento) debiti bancari a breve termine	143.552	8.071
Decremento (incremento) crediti finanziari verso controllate	(17.283)	(37.827)
Incremento (decremento) debiti finanziari verso controllate	(1.297)	48.047
Rimborso debiti per <i>leasing</i> finanziari	(1.477)	(1.439)
Rimborso finanziamenti a medio - lungo termine	(138)	–
Distribuzione dividendi	(28.136)	(28.105)
Flusso monetario generato (impiegato) in attività di finanziamento	95.221	(11.253)
Flusso monetario netto del periodo	3.698	36.426
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	101.984	55.738
Flusso monetario netto del periodo	3.698	36.426
Disponibilità liquide alla fine del periodo	105.682	92.164

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

(€/000)	Capitale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserva detrazione IVA Legge 64/86 e Legge 67/88	Riserva conferimento partecipazioni D.Lgs. 544/92	Riserva per azioni proprie	Azioni proprie	Riserva per stock option	Riserva da fair value	Utili a nuovo	Patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2004	29.040	5.808	243.222	1.043	3.041	29.780	-	419	-	152.789	465.142
Applicazione IAS 32 e IAS 39:											
<i>Fair value</i> strumenti finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.022)	(2.022)
Azioni proprie	-	-	-	-	-	(29.780)	(29.780)	-	-	29.780	(29.780)
Saldo al 1 gennaio 2005	29.040	5.808	243.222	1.043	3.041	-	(29.780)	419	-	180.547	433.340
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(28.105)	(28.105)
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	-	(1.095)	-	-	-	(1.095)
Utilizzo azioni proprie	-	-	-	-	-	-	610	-	-	-	610
<i>Stock option</i>	-	-	-	-	-	-	-	418	-	-	418
Utile I semestre 2005	-	-	-	-	-	-	-	-	-	32.894	32.894
Saldo al 30 giugno 2005	29.040	5.808	243.222	1.043	3.041	-	(30.265)	837	-	185.336	438.062

(€/000)	Capitale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserva detrazione IVA Legge 64/86 e Legge 67/88	Riserva conferimento partecipazioni D.Lgs. 544/92	Riserva per azioni proprie	Azioni proprie	Riserva per stock option	Riserva da fair value	Utili a nuovo	Patrimonio netto
Saldo al 1° gennaio 2006	29.040	5.808	243.222	1.043	3.041	-	(29.289)	1.428	-	193.001	447.294
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(28.136)	(28.136)
<i>Stock option</i>	-	-	-	-	-	-	-	526	-	-	526
Valutazione strumenti di copertura (<i>cash flow hedge</i>)	-	-	-	-	-	-	-	-	815	-	815
Utile I semestre 2006	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36.438	36.438
Saldo al 30 giugno 2006	29.040	5.808	243.222	1.043	3.041	-	(29.289)	1.954	815	201.303	456.937

APPENDICE – TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IFRS) DI DAVIDE CAMPARI-MILANO S.P.A.

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento europeo 1606 del 19 luglio 2002, a partire dal 1 gennaio 2005, il Gruppo Campari ha adottato i Principi Contabili Internazionali (IFRS) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e omologati in sede comunitaria per la redazione del bilancio consolidato.

In ossequio alla normativa nazionale attuativa del suddetto Regolamento, il primo bilancio di esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A. redatto in base ai medesimi principi sarà quello relativo all'esercizio 2006.

Conseguentemente, la Capogruppo ha presentato i dati contabili relativi al primo semestre 2006, comparati con quelli dell'esercizio precedente, secondo gli IFRS.

Questa Appendice fornisce:

- la descrizione dei principi contabili adottati dalla Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A. a partire dal 1 gennaio 2006;
- le riconciliazioni tra il risultato economico e il patrimonio netto secondo i principi contabili italiani e il risultato economico ed il patrimonio netto risultanti dall'applicazione degli IFRS relativi ai periodi presentati ai fini comparativi, così come richiesto dall'IFRS 1 - *Prima adozione degli IFRS*, nonché le relative note esplicative.

I prospetti contabili 2005 qui presentati costituiranno i valori pubblicati a fini comparativi nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006; tali valori potrebbero essere soggetti ad alcune variazioni che si renderebbero necessarie qualora qualche principio contabile internazionale fosse rivisto o modificato nel corso del 2006.

Va ricordato che è possibile che nuove interpretazioni degli IFRS siano emesse prima della pubblicazione del bilancio d'esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A. al 31 dicembre 2006, eventualmente con effetti retroattivi. Se ciò dovesse accadere, potrebbe produrre effetti sulla situazione patrimoniale e sul conto economico 2005 riesposti secondo gli IFRS che sono qui presentati.

La presente Appendice è stata redatta solo ai fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio d'esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A. secondo gli 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 della Società in conformità agli IFRS.

PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI DA DAVIDE CAMPARI-MILANO S.P.A. A PARTIRE DAL 1° GENNAIO 2006

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 in quote costanti in ogni esercizio in relazione alla 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 la Società; 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.

Tali immobilizzazioni sono ammortizzate generalmente in 3 esercizi.

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 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 e 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 alla Società tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività della Società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*.

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

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

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

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:

- Fabbricati 3%
- Costruzioni leggere 10%

Impianti e macchinari:

- Impianti e macchinari 10%
- Serbatoi 10%

Attrezzature industriali e commerciali:

- Attrezzature varie 20%
- Attrezzature commerciali 20%

Altri beni:

- Mobilio 12%
- Macchine d'ufficio 12%
- Macchine elettroniche 20%
- Attrezzatura varia e minuta 20%
- Automezzi 20%
- Autovetture 25%

Contributi in conto capitale

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

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

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

Perdita di valore delle attività (impairment)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Tale perdita è rilevata a conto economico, a eccezione del caso in 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 cumulate.

L'aliquota di ammortamento dei fabbricati è pari al 3%, mentre i terreni non sono ammortizzati.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate sono iscritte al costo, rettificato in presenza di perdite di valore.

La differenza positiva emergente all'atto dell'acquisto tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della Società è inclusa nel valore di carico della partecipazione; eventuali svalutazioni di tale differenza positiva non sono ripristinate nei periodi successivi, anche qualora vengano meno i motivi della svalutazione operata.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della controllata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata al passivo come fondo, nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite.

Le partecipazioni in imprese 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*, se determinabile, con imputazione degli effetti a patrimonio netto, sino al momento della cessione o dell'insorgere di una perdita di valore; in tale momento gli effetti precedentemente rilevati a patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo.

Quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

I dividendi ricevuti sono riconosciuti a conto economico nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento, solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata.

Qualora, invece, derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

Strumenti finanziari

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

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 ovvero, in assenza di informazioni attendibili, sono mantenuti al costo.

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

I finanziamenti e i crediti che la Società 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 ad 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 a 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 a quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza.

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

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

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte 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 a un solo elemento dell'attivo, sono iscritti come rimanenze e rilevate a conto economico al momento dell'utilizzo.

Attività non correnti destinate alla vendita

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

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

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

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

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

La Società 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 della Società, 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*".

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

Fondi rischi e oneri

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

La Società 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 alla Società i benefici economici e 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 della Società a partire dal 2004; il costo è determinato con riferimento al *fair value* del diritto assegnato; la quota di competenza dell'esercizio è determinata *pro-rata temporis* lungo il periodo a cui è riferita l'incentivazione (cosiddetto *vesting period*).

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

Imposte

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile 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 negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando 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 a 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.

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 a fondi.

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

L'avviamento è sottoposto a *impairment test*, su base annuale, per verificare eventuali perdite di valore.

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

PRIMA APPLICAZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IFRS 1)

Il bilancio d'apertura alla data di transizione agli IFRS (1° gennaio 2005) è stato redatto in base ai seguenti criteri:

- sono state rilevate tutte le attività e passività la cui iscrizione è richiesta dagli IFRS;
- sono state eliminate tutte le attività e passività la cui iscrizione non è consentita dagli IFRS;
- sono state effettuate le opportune riclassifiche e/o rimisurazioni per assicurare la corretta esposizione delle voci in base agli IFRS;
- gli IFRS sono stati applicati nella valutazione di tutte le attività e passività rilevate, ad 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 2005), tenuto conto del relativo effetto fiscale.

Davide Campari-Milano S.p.A. ha applicato i criteri di valutazione precedentemente illustrati adottando un approccio retrospettico, a eccezione dei casi, di seguito descritti, in cui si è avvalsa della facoltà di applicare le esenzioni concesse dall'IFRS 1.

Inoltre, Davide Campari-Milano S.p.A., avendo adottato i principi contabili internazionali per la redazione del proprio bilancio d'esercizio successivamente rispetto al bilancio consolidato del Gruppo Campari (la cui data di transizione è il 1 gennaio 2004), ha valutato le attività e passività secondo gli IFRS agli stessi valori in entrambi i bilanci (di esercizio e consolidato), a eccezione delle voci oggetto di rettifiche di consolidamento.

Pertanto, le opzioni contabili adottate dalla Società in sede di prima applicazione dei principi contabili internazionali sono le seguenti:

- **valutazione di attività e passività:** la Società ha scelto di valutare le attività e le passività alla data di transizione (1 gennaio 2005) agli stessi valori già utilizzati ai fini della redazione della situazione contabile predisposta per la redazione del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2004;
- **aggregazioni di imprese:** la Società ha scelto di non applicare in modo retrospettico l'IFRS 3 - *Aggregazioni di imprese* alle operazioni avvenute prima della data di transizione agli IFRS; ciò ha comportato, inoltre, l'interruzione del processo di ammortamento dell'avviamento e dei marchi iscritti al 1 gennaio 2004 (data di applicazione degli IFRS da parte del Gruppo);
- **fair value o rideterminazione del valore, come sostituto del costo:** la Società 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:** la Società 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;
- **strumenti finanziari:** la Società 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;
- **pagamenti in azioni:** nel caso di operazioni con pagamento basato su azioni regolate con strumenti rappresentativi di capitale, la Società 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).

Per quanto concerne i nuovi schemi di bilancio, la Capogruppo, consistentemente con gli schemi presentati nel bilancio consolidato del Gruppo Campari, ha adottato quale metodo di rappresentazione:

- con riferimento allo stato patrimoniale, la distinzione delle attività e passività secondo il criterio “corrente / non corrente”;
- con riferimento al conto economico, la classificazione dei costi per destinazione;
- con riferimento al rendiconto finanziario, la determinazione dei flussi con il metodo “indiretto”.

Infine, per una maggior comprensione degli effetti della transizione agli IFRS sul bilancio della Capogruppo, relativamente ad alcune poste significative in esso contenute si precisa che:

- le fusioni per incorporazione non sono state considerate *business combination*, in quanto non implicano l’acquisizione del controllo, ma sono esclusivamente dettate da esigenze di razionalizzazione della struttura organizzativa del Gruppo;
- l’avviamento iscritto nel bilancio alla data di transizione include anche il risultato di operazioni di fusione per incorporazione avvenute precedentemente e contabilizzate secondo i principi contabili italiani; trattandosi di operazioni avvenute con società già sottoposte a controllo, non sono state considerate *business combination*. Alla luce delle attuali interpretazioni del trattamento contabile da applicare a tali operazioni nel bilancio separato della Capogruppo redatto secondo gli IFRS e in attesa di futuri chiarimenti al riguardo, si è ritenuto opportuno privilegiare la scelta della continuità dei valori inclusi nel bilancio d’esercizio redatto secondo i principi contabili italiani.

RICONCILIAZIONI RICHIESTE DALL’IFRS 1

Ai fini di illustrare il passaggio agli IFRS, in applicazione a quanto disposto dall’IFRS 1, sono di seguito indicati:

- effetti della transizione agli IFRS sulla situazione patrimoniale al 1 gennaio 2005;
- effetti della transizione agli IFRS sulla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2005;
- riconciliazione del patrimonio netto al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2005;
- effetti della transizione agli IFRS sul conto economico del primo semestre 2005;
- effetti della transizione agli IFRS sul conto economico dell’esercizio 2005;
- riconciliazione del risultato netto relativo al primo semestre e all’esercizio 2005;
- note esplicative;
- rettifiche di rilievo apportate al rendiconto finanziario dell’esercizio 2005 a seguito della transizione agli IFRS.

Effetti della transizione agli IFRS sulla situazione patrimoniale al 1 gennaio 2005

(€ /000)	Effetti transizione IFRS					IFRS
	Principi contabili italiani	Riclassificazione	Note	Rettifiche	Note	
Attività						
Attività non correnti						
Immobilizzazioni materiali nette	71.936	(3.073)	i, ii	26.717	C, E	95.580
Investimenti immobiliari	–	3.966	i	–		3.966
Avviamento e marchi	162.535	–		9.086	B	171.621
Attività immateriali a vita definita	3.927	(2.561)	ii, iii	(489)	A	877
Partecipazioni in società controllate	584.753	–		–		584.753
Azioni proprie	29.780	–		(29.780)	L	–
Imposte anticipate	5.431	–		999	I, M	6.430
Altre attività non correnti	3.375	(343)	iv	–		3.032
Totale attività non correnti	861.737	(2.011)		6.533		866.259
Attività correnti						
Rimanenze	–	–		–		–
Rimanenze	36.919	–		1.203	D	38.122
Crediti commerciali	37.670	–		–		37.670
Crediti finanziari, quota a breve	22.103	(3.381)	v	–		18.722
Cassa, banche e titoli	55.740	(2)		–		55.738
Altri crediti	17.682	2		(259)	E	17.425
Totale attività correnti	170.114	(3.381)		944		167.677
Attività non correnti destinate alla vendita	–	87	i	–		87
Totale attività	1.031.851	(5.305)		7.477		1.034.023

(€ /000)	Principi contabili italiani	Effetti transizione IFRS				IFRS
		Riclassificazione	Note	Rettifiche	Note	
Passività e patrimonio netto						
Patrimonio netto						
Capitale	29.040	–		–		29.040
Riserve	424.858	–		(20.558)		404.300
Totale patrimonio netto	453.898	–		(20.558)		433.340
Passività non correnti						
Prestiti obbligazionari	257.954	(1.581)	iii	(56.343)	M	200.030
Altre passività finanziarie non correnti	1.625	–		81.363	E, M	82.988
Trattamento di fine rapporto	8.678	(343)	iv	(655)	F	7.680
Fondi per rischi e oneri futuri	6.225	–		(481)	G	5.744
Imposte differite	4.152	–		1.499	I	5.651
Totale passività non correnti	278.634	(1.924)		25.383		302.093
Passività correnti						
Debiti verso banche	56.388	(7.955)	v, vi	–		48.433
Altri debiti finanziari	183.455	4.574	vi	2.944	E	190.973
Debiti commerciali	40.610	–		(292)	E	40.318
Debiti verso l'erario	5.335	–		–		5.335
Altre passività correnti	13.531	–		–		13.531
Totale passività correnti	299.319	(3.381)		2.652		298.590
Totale passività e patrimonio netto	1.031.851	(5.305)		7.477		1.034.023

Effetti della transizione agli IFRS sulla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2005

(€/000)	Effetti transizione IFRS					IFRS
	Principi contabili italiani	Riclassificazione	Note	Rettifiche	Note	
Attività						
Attività non correnti						
Immobilizzazioni materiali nette	67.276	(3.314)	i, ii	25.865	C, E	89.827
Investimenti immobiliari	–	3.964	i	–		3.964
Avviamento e marchi	153.588	–		18.033	B	171.621
Attività immateriali a vita definita	5.645	(2.138)	ii, iii	(2.115)	A	1.392
Partecipazioni in società controllate	597.753	–		–		597.753
Azioni proprie	29.289	–		(29.289)	L	–
Imposte anticipate	3.355	–		1.844	I, M	5.199
Altre attività non correnti	3.280	(246)	iv	–		3.034
Totale attività non correnti	860.186	(1.734)		14.338		872.790
Attività correnti						
Rimanenze	42.978	–		1.706	D	44.684
Crediti commerciali	41.620	–		–		41.620
Crediti finanziari, quota a breve	56.798	(3.254)	v	–		53.544
Cassa, banche e titoli	101.994	(10)		–		101.984
Altri crediti	20.988	7		(222)	E	20.773
Totale attività correnti	264.378	(3.257)		1.484		262.605
Attività non correnti destinate alla vendita	–	38	i	–		38
Totale attività	1.124.564	(4.953)		15.822		1.135.433

(€ /000)	Principi contabili italiani	Effetti transizione IFRS				IFRS
		Riclassificazione	Note	Rettifiche	Note	
Passività e patrimonio netto						
Patrimonio netto						
Capitale	29.040	–		–		29.040
Riserve	428.967	–		(10.713)		418.254
Totale patrimonio netto	458.007	–		(10.713)		447.294
Passività non correnti						
Prestiti obbligazionari	257.954	(1.450)	iii	(25.098)	M	231.406
Altre passività finanziarie non correnti	1.470	–		47.475	E, M	48.945
Trattamento di fine rapporto	8.293	(246)	iv	(1.233)	F	6.814
Fondi per rischi e oneri futuri	3.028	–		(123)	G	2.905
Imposte differite	5.220	–		2.791	I	8.011
Altre passività non correnti	216	–		–		216
Totale passività non correnti	276.181	(1.696)		23.812		298.297
Passività correnti						
Debiti verso banche	80.000	(8.495)	v, vi	–		71.505
Altri debiti finanziari	240.588	5.238	vi	3.015	E	248.841
Debiti commerciali	53.192	–		(292)	E	52.900
Debiti verso l'erario	5.918	–		–		5.918
Altre passività correnti	10.678	–		–		10.678
Totale passività correnti	390.376	(3.257)		2.723		389.842
Totale passività e patrimonio netto	1.124.564	(4.953)		15.822		1.135.433

Riconciliazione del patrimonio netto al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2005

(€/000)	Note	1 gennaio 2005	30 giugno 2005 (i)	31 dicembre 2005
Patrimonio netto secondo i principi contabili italiani		453.898	453.454	458.007
Costi di impianto ed ampliamento e altre immobilizzazioni immateriali	A	(489)	(427)	(2.115)
Avviamento e marchi	B	9.086	13.560	18.033
Terreni	C	45	67	90
Rimanenze	D	1.203	2.116	1.706
Leasing finanziario	E	1.758	2.765	3.793
Benefici ai dipendenti	F	655	655	1.233
Fondi per rischi e oneri futuri	G	481	450	123
Imposte anticipate (differite) nette su dette rettifiche	I	(1.495)	(2.302)	(2.048)
Applicazione IAS 32 e 39				
Azioni proprie	L	(29.780)	(30.265)	(29.289)
Fair value strumenti di copertura, al netto delle relative imposte anticipate (differite)	M	(2.022)	(2.012)	(2.239)
Totale rettifiche		(20.558)	(15.393)	(10.713)
Patrimonio netto secondo gli IFRS		433.340	438.061	447.294

(i) dati non soggetti a revisione contabile completa.

Effetti della transizione agli IFRS sul conto economico del primo semestre 2005 (i)

(€ /000)	Effetti transizione IFRS					IFRS
	Principi contabili italiani	Riclassificazione	Note	Rettifiche	Note	
Vendite nette	111.146	–		–		111.146
Costo del venduto	(82.507)	–		2.294		(80.213)
Margine lordo	28.639	–		2.294		30.933
Pubblicità e promozioni	(3.232)	–		18		(3.214)
Costi di vendita e distribuzione	(2.098)	–		3		(2.095)
Margine commerciale	23.309	–		2.315		25.624
Spese generali e amministrative e altri costi operativi	(9.233)	65	iii	(429)		(9.597)
Ammortamento avviamento e marchi	(4.474)	–		4.474	B	–
Altri (oneri) e proventi non ordinari	–	–		–		–
Risultato operativo	9.602	65		6.360		16.027
Dividendi da imprese controllate	26.307	–		–		26.307
Proventi (oneri) finanziari netti	(5.008)	(65)	iii	(316)		(5.389)
Utile prima delle imposte	30.901	–		6.044		36.945
Imposte	(3.239)	–		(812)	I, M	(4.051)
Utile netto	27.662	–		5.232		32.894

(i) dati non assoggettati a revisione contabile completa.

Effetti della transizione agli IFRS sul conto economico dell'esercizio 2005

(€ /000)	Effetti transizione IFRS					IFRS	
	Principi contabili italiani	Riclassificazione	Note	Rettifiche	Note		
Vendite nette	243.746	–		–		243.746	Vendite nette
Costo del venduto	(185.669)	–		3.266		(182.403)	Costo del venduto
Margine lordo	58.077	–		3.266		61.343	Margine lordo
Pubblicità e promozioni	(7.901)	–		38		(7.863)	Pubblicità e promozioni
Costi di vendita e distribuzione	(4.779)	–		16		(4.763)	Costi di vendita e distribuzione
Margine commerciale	45.397	–		3.320		48.717	Margine commerciale
Spese generali e amministrative e altri costi operativi	(22.412)	131	iii	(2.275)		(24.556)	Spese generali e amministrative e altri costi operativi
Ammortamento avviamento e marchi	(8.948)	–		8.948	B	–	
Altri (oneri) e proventi non ordinari	1.099	–		–		1.099	Altri (oneri) e proventi non ordinari
Risultato operativo	15.136	131		9.993		25.260	Risultato operativo
Dividendi da imprese controllate	28.307	–		–		28.307	Dividendi da imprese controllate
Proventi (oneri) finanziari netti	(9.041)	(131)	iii	(1.201)		(10.373)	Proventi (oneri) finanziari netti
Utile prima delle imposte	34.402	–		8.792		43.194	Utile prima delle imposte
Imposte	(2.188)	–		(447)	I,M	(2.635)	Imposte
Utile netto	32.214	–		8.345		40.559	Utile netto

Riconciliazione del risultato netto relativo al primo semestre e all'esercizio 2005

(€/000)	Note	I semestre 2005 (i)	Esercizio 2005
Utile netto secondo i principi contabili italiani		27.662	32.214
Costi di impianto e ampliamento e altre immobilizzazioni immateriali	A	62	(1.626)
Avviamento e marchi	B	4.474	8.948
Terreni	C	22	45
Rimanenze	D	913	503
Leasing finanziario	E	1.007	2.035
Benefici ai dipendenti	F	–	578
Fondi per rischi e oneri futuri	G	(31)	(358)
Stock option	H	(418)	(1.009)
Imposte anticipate (differite) nette su dette rettifiche	I	(807)	(553)
<i>Applicazione IAS 32 e 39:</i>			
Fair value strumenti di copertura, al netto delle relative imposte anticipate (differite)	M	10	(218)
Totale rettifiche		5.232	8.345
Utile netto secondo gli IFRS		32.894	40.559

(i) dati non soggetti a revisione contabile completa.

NOTE ESPLICATIVE

Di seguito si forniscono le note illustrative delle principali riclassificazioni e poste in riconciliazione del patrimonio e del risultato netto, sorte per effetto della transizione agli IFRS.

RICLASSIFICAZIONI

i. Investimenti immobiliari

Gli IFRS prevedono l'esposizione in apposita voce dello stato patrimoniale degli investimenti immobiliari, rappresentati 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 € 3.966 migliaia al 1 gennaio 2005 e € 3.964 migliaia al 31 dicembre 2005, 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 e il fair value al netto dei costi di vendita, sono pari a € 87 migliaia al 1 gennaio 2005 e a € 38 migliaia al 31 dicembre 2005.

ii. 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 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, pari a € 980 migliaia al 1 gennaio 2005 ed € 688 migliaia al 31 dicembre 2005, soddisfano i requisiti sopra indicati, sono stati riclassificati dalla voce "Attività immateriali a vita definita" alla voce "Immobilizzazioni materiali nette".

iii. Spese di emissione prestito obbligazionario

Secondo i principi contabili italiani le obbligazioni devono essere esposte al valore nominale residuo in linea capitale; gli eventuali aggi o disaggi di emissione, nonché le spese di emissione, sono differiti e ammortizzati lungo la durata del prestito.

Secondo gli 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, pari a € 1.581 migliaia al 1 gennaio 2005 e a € 1.450 migliaia al 31 dicembre 2005, in diretta diminuzione della voce "Prestiti obbligazionari".

iv. Crediti per imposte su TFR

Secondo gli IFRS l'imposta sostitutiva versata sul trattamento di fine rapporto accantonato deve essere esposta in diretta diminuzione del debito.

Tale impostazione ha comportato la riclassificazione del credito, incluso tra le "Altre attività non correnti", pari a € 343 migliaia al 1 gennaio 2005 ed a € 246 migliaia al 31 dicembre 2005, in diminuzione della voce "Trattamento di fine rapporto".

v. Proventi (oneri) finanziari maturati su strumenti finanziari derivati

La voce "Crediti finanziari, quota a breve" si decrementa per effetto della riclassificazione, in diminuzione

dei debiti verso banche a breve termine, dei ratei, pari a € 3.381 migliaia al 1 gennaio 2005 ed a € 3.254 migliaia al 31 dicembre 2005, relativi agli interessi maturati sulle operazioni derivate di copertura (cross currency swap) del prestito obbligazionario.

vi. Interessi passivi su prestito obbligazionario

Gli altri debiti finanziari correnti si incrementano per effetto della riclassificazione dai debiti verso banche a breve termine dei ratei per interessi passivi maturati sul prestito obbligazionario, pari a € 4.574 migliaia al 1° gennaio 2005 e a € 5.238 migliaia al 31 dicembre 2005.

RETTIFICHE

A – Costi d’impianto ed ampliamento ed altre immobilizzazioni immateriali

Secondo gli IFRS i costi d’impianto ed ampliamento e le altre immobilizzazioni immateriali che non presentano i requisiti richiesti per l’iscrizione all’attivo, devono essere addebitati a conto economico. Tale differente impostazione contabile ha determinato i seguenti effetti:

- al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2005 una riduzione del patrimonio netto pari, rispettivamente, a € 489 migliaia, € 427 migliaia ed € 2.115 migliaia;
- un aumento del risultato netto del primo semestre 2005 pari a € 62 migliaia, legato al venir meno dell’ammortamento di tali voci, e una diminuzione del risultato netto dell’esercizio 2005, pari a € 1.626 migliaia, principalmente riconducibile alla diretta imputazione a conto economico di costi per consulenze non capitalizzabili.

B – Avviamento e marchi

Secondo gli 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*).

La Società, non avendo applicato in modo retrospettivo l’IFRS 3 – *Aggregazioni di imprese* alle operazioni avvenute prima della data di transizione, ha dato continuità ai i 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 units* relative all’avviamento ed ai marchi, sulle quali sono stati effettuati i *test*, che hanno confermato i valori di iscrizione in bilancio.

Inoltre, l’applicazione degli IFRS ha comportato l’eliminazione dell’ammortamento relativo a tali voci con:

- un aumento del patrimonio netto al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2005 pari, rispettivamente, a € 9.086 migliaia, € 13.560 migliaia e € 18.033 migliaia;
- un aumento del risultato netto del primo semestre e dell’esercizio 2005 pari, rispettivamente, a € 4.474 migliaia e € 8.948 migliaia.

C – Terreni

Secondo i principi contabili italiani i terreni pertinenziali ai fabbricati sono ammortizzati unitamente ai fabbricati stessi, mentre secondo gli IFRS devono essere classificati separatamente e non più ammortizzati.

Tale differente trattamento contabile ha determinato i seguenti effetti:

- un aumento del patrimonio netto al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2005 pari, rispettivamente, a € 45 migliaia, € 67 migliaia e € 90 migliaia;
- un aumento del risultato netto del primo semestre e dell’esercizio 2005 pari, rispettivamente, a € 22 migliaia e € 45 migliaia.

D – Rimanenze

Secondo i principi contabili italiani il costo delle rimanenze può essere determinato con il metodo del costo medio ponderato oppure con il metodo F.I.F.O. o L.I.F.O.

Davide Campari-Milano S.p.A. ha adottato per la valutazione delle rimanenze secondo i principi contabili italiani il metodo L.I.F.O. a scatti annuali.

Gli IFRS non consentono l'applicazione di tale metodo; mentre sono ammessi i metodi F.I.F.O. e costo medio ponderato.

La Società ha scelto di valutare le proprie rimanenze secondo gli IFRS in base al metodo del costo medio ponderato.

L'applicazione di tale differente metodo di valutazione ha determinato i seguenti effetti:

- un aumento del patrimonio netto al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2005 pari, rispettivamente, a € 1.203 migliaia, € 2.116 migliaia e € 1.706 migliaia;
- un aumento del risultato netto del primo semestre e dell'esercizio 2005 pari, rispettivamente, a € 913 migliaia e € 503 migliaia.

E – Leasing finanziario

Secondo i principi contabili italiani il locatario espone nel proprio bilancio i contratti di leasing finanziario secondo il "metodo patrimoniale", imputando per competenza a conto economico i canoni di locazione e senza iscrivere il bene oggetto della locazione, in quanto non titolare del diritto di proprietà.

Secondo i principi contabili internazionali, invece, il locatore deve iscrivere nel proprio bilancio: all'attivo i beni posseduti in base a un contratto di *leasing*, qualora i rischi e benefici connessi all'uso del bene siano stati a esso trasferiti, e al passivo il corrispondente debito finanziario verso il locatore.

Tale differente impostazione contabile ha determinato i seguenti effetti:

- un aumento del patrimonio netto al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2005 pari, rispettivamente, a € 1.758 migliaia, € 2.765 migliaia e € 3.793 migliaia;
- un aumento del risultato netto del primo semestre e dell'esercizio 2005 pari, rispettivamente, a € 1.007 migliaia e € 2.035 migliaia.

F – Benefici ai dipendenti

I principi contabili italiani richiedono di rilevare la passività per il trattamento di fine rapporto (T.F.R.) sulla base del debito nominale maturato secondo le disposizioni civilistiche vigenti alla data di chiusura del bilancio; secondo gli IFRS, l'istituto del T.F.R. 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 2005 un aumento del patrimonio netto pari, rispettivamente, a € 655 migliaia, € 655 migliaia e € 1.233 migliaia;
- una diminuzione del risultato netto dell'esercizio 2005 pari a € 578 migliaia, per effetto di maggiori accantonamenti per T.F.R. e della relativa componente finanziaria.

G – Fondi per rischi ed oneri futuri

L'iscrizione dei fondi per rischi e oneri futuri è sottoposta secondo gli IFRS all'esistenza di specifiche condizioni oggettive.

Alla data di transizione la Società ha proceduto all'eliminazione dei fondi per rischi e 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 2005 un aumento del patrimonio netto pari, rispettivamente, a € 481 migliaia, € 450 migliaia ed € 123 migliaia;
- una diminuzione del risultato netto del primo semestre e dell'esercizio 2005 pari, rispettivamente, a € 31 migliaia e € 358 migliaia, per effetto dell'eliminazione dell'utilizzo di tali fondi a conto economico.

H – Stock option

Gli 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 e a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore della Società.

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 (cd. *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 del primo semestre e dell'esercizio 2005 pari, rispettivamente, a € 418 migliaia e € 1.009 migliaia.

I – 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 IFRS, ha determinato:

- al 1 gennaio, 30 giugno e 31 dicembre 2005 una diminuzione del patrimonio netto pari, rispettivamente, a € 1.495 migliaia, € 2.302 migliaia ed € 2.048 migliaia;
- una diminuzione del risultato netto del primo semestre e dell'esercizio 2005 pari, rispettivamente, a € 807 migliaia ed € 553 migliaia.

L – 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 IFRS le azioni proprie devono essere contabilizzate in riduzione del patrimonio netto.

Tale diverso trattamento contabile ha determinato una riduzione del patrimonio netto pari a € 29.780 migliaia al 1 gennaio 2005, € 30.265 migliaia al 30 giugno 2005 e € 29.289 migliaia al 31 dicembre 2005, a fronte dell'eliminazione dall'attivo delle azioni proprie di pari importo.

M – 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 e 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, 30 giugno e 31 dicembre 2005 pari, rispettivamente a € 2.022 migliaia, € 2.012 migliaia e € 2.239 migliaia;
- un aumento del risultato netto del primo semestre 2005, pari a € 10 migliaia, e una diminuzione del risultato netto dell'esercizio 2005, pari a € 218 migliaia.

Rettifiche di rilievo apportate al rendiconto finanziario dell'esercizio 2005 a seguito della transizione agli 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 dalla Società nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 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 IFRS non ha comportato rettifiche rilevanti ai flussi monetari evidenziati nel rendiconto finanziario dell'esercizio 2005.



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

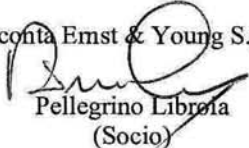
■ Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

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 del bilancio consolidato intermedio costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (di seguito i "prospetti contabili") e dalle relative note esplicative ed integrative, incluso nella relazione semestrale 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 ed alla relazione semestrale dell'anno precedente presentati nei prospetti contabili, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 7 aprile 2006 e in data 10 ottobre 2005.
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 al principio contabile internazionale IAS 34 ed 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.

Milano, 9 ottobre 2006

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pellegrino Libroia
(Socio)

■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.259.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
(vecchio numero R.I. 6697/89 - numero R.E.A. 250904)

**Relazione della società di revisione sui prospetti di riconciliazione IFRS
(conti individuali “non consolidati”) 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, costituiti dalle situazioni patrimoniali al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e dal conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, dalle riconciliazioni del patrimonio netto al 1° gennaio 2005 e al 31 dicembre 2005 e del risultato economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (nel seguito i “prospetti di riconciliazione IFRS”) della Davide Campari - Milano S.p.A. e delle relative note esplicative, presentati secondo i criteri e le modalità previsti nella Comunicazione CONSOB n. 6064313 del 28 luglio 2006 nella sezione denominata “Appendice – Transizione ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) di Davide Campari – Milano S.p.A.” della relazione semestrale al 30 giugno 2006 nel seguito “Appendice”). I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio d'esercizio di Davide Campari – Milano S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005 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 7 aprile 2006. L'Appendice include, ai fini comparativi, anche le riconciliazioni del patrimonio netto al 30 giugno 2005 e del risultato economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2005 individuali della Davide Campari – Milano S.p.A., 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 adottati dall'Unione 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 modalità previsti nella Comunicazione CONSOB n. 6064313 del 28 luglio 2006.
4. Come descritto nell'Appendice, i prospetti di riconciliazione IFRS, essendo predisposti solo ai fini della transizione al primo bilancio d'esercizio completo secondo gli IFRS adottati dall'Unione Europea, non includono tutti i prospetti, le informazioni comparative e le note esplicative che sarebbero necessarie per fornire una rappresentazione completa della situazione patrimoniale-finanziaria e del risultato economico della Capogruppo Davide Campari – Milano S.p.A in conformità ai principi IFRS adottati dall'Unione Europea.

Milano, 9 ottobre 2006

Reconta Ernst & Young S.p.A

Pellegrino Libero
(Socio)



GRUPPO

CAMPARI

WWW.CAMPARI.COM