



**Resoconto intermedio di gestione
al 31 marzo 2013**

INDICE

Dati di sintesi	5
Organi sociali	7
Resoconto intermedio di gestione	9
Eventi significativi del periodo	9
Andamento delle vendite	10
Conto economico	18
Situazione finanziaria e patrimoniale	20
Eventi successivi alla chiusura del periodo	22
Evoluzione prevedibile della gestione	22
Informazioni sui valori presentati	23
Altre informazioni	23

Dati di sintesi

	31 marzo 2013	31 marzo 2012	variazione	variazione %
	€ milioni	€ milioni	%	a cambi costanti
Vendite nette	315,2	279,3	12,9	14,5
Margine di contribuzione	115,1	117,0	-1,6	-0,5
EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti	57,1	71,4	-20,0	-19,6
EBITDA	61,0	70,1	-13,0	-12,6
Risultato della gestione corrente	47,6	63,8	-25,3	-25,1
Risultato operativo	51,5	62,4	-17,6	-17,4
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	16,3%	22,4%		
Utile prima delle imposte	39,5	52,8	-25,3	
Utile del Gruppo prima delle imposte	39,4	52,8	-25,4	
	31 marzo 2013	31 dicembre 2012		
	€ milioni	€ milioni		
Indebitamento netto	914,1	869,7		

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione⁽¹⁾

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

Collegio Sindacale⁽²⁾

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

Società di revisione⁽³⁾

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

⁽¹⁾ Il Consiglio di Amministrazione, di nove membri, è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013 per il triennio 2013-2015; dalla stessa Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013 Luca Garavoglia è stato nominato Presidente con i poteri di legge e statutariamente previsti.

Il Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2013 ha conferito agli Amministratori Delegati Robert Kunze-Concewitz, Paolo Marchesini e Stefano Saccardi i seguenti poteri, per una durata triennale e fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2015:

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

⁽²⁾ Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013 per il triennio 2013-2015.

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

^{(4)/(5)} Il Comitato Controllo e Rischi e il Comitato Remunerazione e Nomine sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2013 per il triennio 2013-2015.

Resoconto intermedio di gestione

Eventi significativi del periodo

Acquisto dei diritti di distribuzione dei *brand* Appleton negli Stati Uniti

Con riferimento all'acquisizione di Lascelles deMercado&Co. Ltd. perfezionata nel 2012, il Gruppo, attraverso Campari America, LLC ha acquisito i diritti di distribuzione e di *marketing* del portafoglio dei *rum* Appleton negli Stati Uniti, a partire dal 1 marzo 2013 e per un corrispettivo di USD 20 milioni.

Proseguimento del processo di razionalizzazione del Gruppo

Il 30 gennaio 2013, il Gruppo ha annunciato la cessazione, a partire dal 30 giugno 2013, delle attività commerciali di Campari International S.A.M., con sede a Monaco. L'attività della società, che consiste nel gestire le attività del Gruppo in numerosi mercati internazionali, saranno prese in carico da Campari International S.r.l., società di nuova costituzione controllata da Davide Campari-Milano S.p.A., con sede a Sesto San Giovanni presso gli *headquarter* del Gruppo. La missione e il perimetro geografico della *Business Unit* International rimarranno tuttavia invariati. L'obiettivo di questo cambiamento è quello di velocizzare i processi decisionali, la comunicazione e la condivisione delle informazioni, nonché di consentire l'armonizzazione delle procedure, un migliore impiego di strumenti e processi comuni e una rapida integrazione di nuovi marchi.

Esercizio delle opzioni *put and call* sulla quota minoritaria di Campari Rus OOO

Il 28 febbraio 2013, il Gruppo ha esercitato le opzioni precedentemente concordate per l'acquisto del 20% residuo di Campari Rus OOO, per un valore pari a € 2,1 milioni. Tale valore non ha generato alcun onere aggiuntivo rispetto a quanto già contabilizzato al 31 dicembre 2012.

Cessione del marchio Punch Barbieri

Il 1 marzo 2013, il Gruppo ha perfezionato la cessione a Distillerie Moccia del marchio Punch Barbieri per un controvalore di € 4,45 milioni. Tale operazione consente al Gruppo di focalizzarsi su marchi prioritari nel proprio portafoglio.

Lancio di Campari Orange Passion

Campari Orange Passion è il nuovo *cocktail* aperitivo lanciato sul mercato italiano nel mese di marzo 2013, a base di Campari, succo di arancia e zucchero di canna.

Questo *cocktail* pronto da servire, nasce dal successo di Campari Orange Passion, il *cocktail* 'pestato' lanciato nel 2010 come rivisitazione del Garibaldi (Campari Orange tradizionale) per festeggiare il 150° anniversario di Campari.

Il nuovo prodotto si caratterizza per la bottiglia dal *design* originale e orientato al rispetto dell'ambiente grazie a un involucro facilmente smaltibile nella raccolta differenziata.

Acquisto di azioni proprie

Dal 1 gennaio al 31 marzo 2013 sono state fatte operazioni di acquisto di 4.651.944 azioni proprie, a un prezzo medio di € 5,90 e operazioni di vendita per 301.060 azioni a fronte di esercizi di *stock option*.

Al 31 marzo 2013, la Capogruppo detiene 8.849.002 azioni proprie, pari al 1,52% del capitale.

Andamento delle vendite

Evoluzione generale

Nel primo trimestre del 2013 le vendite nette del Gruppo sono state pari a € 315,2 milioni e, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, evidenziano una crescita complessiva del 12,9%, risultato positivo riconducibile essenzialmente all'acquisizione di Lascelles deMercado&Co. Ltd. (di seguito 'acquisizione LdM'), avvenuta il 10 dicembre 2012.

Infatti, a perimetro e tassi di cambio omogenei con il primo trimestre del 2012, si rileva una contrazione del 9,0%, prevalentemente indotta dalla forte flessione delle vendite rilevata nel mercato italiano, mentre la variazione di perimetro ha avuto un impatto positivo del 23,4% e l'effetto cambio è stato negativo per 1,6%.

	€ milioni	in % sul primo trimestre 2012
vendite nette del primo trimestre 2013	315,2	
vendite nette del primo trimestre 2012	279,3	
variazione totale	35,9	12,9%
di cui		
variazione organica	-25,0	-9,0%
variazione di perimetro	65,4	23,4%
variazioni di cambio	-4,5	-1,6%
variazione totale	35,9	12,9%

La flessione organica del 9,0% rilevata dal Gruppo nel primo trimestre 2013 è stata determinata *in primis* dal verificarsi di fattori contingenti, largamente attesi e anticipati, che hanno pesantemente condizionato la *performance* del mercato italiano, e in secondo luogo da andamenti delle vendite non omogenei nei mercati di riferimento.

In particolare in Italia, nel mese di marzo 2013, è venuto meno l'effetto positivo sulle vendite derivante dall'attività promozionale normalmente pianificata in primavera e impostata su significative dilazioni di pagamento ai clienti del canale tradizionale (grossisti). Tale attività, volta ad agevolare la penetrazione dei prodotti del Gruppo nel canale, con sufficiente anticipo rispetto al picco dei consumi che si manifesta nella stagione estiva, dal 2013 non è più attuabile in virtù delle nuove disposizioni legislative (articolo 62 della Legge 27 del 24 marzo 2012), restrittive in materia di termini di pagamento.

Si stima che l'impatto sulle vendite derivante da tale circostanza, che ha prodotto uno spostamento delle vendite dal primo trimestre al secondo e terzo trimestre dell'anno, sia quantificabile in circa € 25 milioni, pari all'intera flessione organica registrata dal Gruppo nel primo trimestre.

Per quanto concerne l'andamento delle vendite negli altri mercati, oltre che in Italia, dove i consumi hanno patito sia dell'avversa congiuntura economica sia del forte clima di sfiducia sulle aspettative a breve-medio termine, il Gruppo ha registrato nel primo trimestre una contrazione delle vendite anche in Germania e in Australia.

Questi *trend* negativi sono stati compensati dall'ottimo risultato conseguito sul mercato russo e dalla *performance* molto positiva riportata dal Gruppo sia negli Stati Uniti che in Sud America.

Le variazioni di perimetro hanno avuto un impatto positivo molto rilevante, complessivamente pari al 23,4% e quasi totalmente riconducibile all'acquisizione LdM (per il 22,6%).

Vendite dei primi tre mesi del 2013: dettaglio dell'effetto perimetro	in % su primo trimestre 2012	€ milioni
Totale Lascelles deMercado&Co. Ltd. <i>business</i>	22,6%	63,1
Nuovi <i>agency brand</i>	1,2%	3,5
Cessata distribuzione altri <i>agency brand</i>	-0,4%	-1,2
Totale variazione di perimetro	23,4%	65,4

Con riferimento all'apporto derivante dall'acquisizione LdM, nel primo trimestre 2013 pari a € 63,1 milioni, nelle tabelle sottostanti si presenta il dettaglio delle vendite per tipologia di attività e, relativamente ai segmenti *spirit&wine*, anche per area geografica e per *brand* principale.

Vendite Acquisizione LdM	€ milioni
<i>spirit&wine</i>	34,8
divisioni <i>merchandise</i> e <i>agri-pharma</i>	15,5
vendite <i>supply chain</i> (zucchero e rum sfuso)	12,8
Totale	63,1

Relativamente alle vendite *supply chain* e dello zucchero in particolare, si deve considerare che nel primo trimestre dell'anno si concentra la parte preponderante di tali vendite.

Per quanto concerne invece la tabella sottostante, che evidenzia le vendite LdM per area geografica, è opportuno ricordare che le vendite negli Stati Uniti sono state fortemente condizionate dalla transizione conseguente all'acquisito dei diritti di distribuzione relativi a questo mercato, avvenuto il 1 marzo 2013, processo che ha notevolmente rallentato gli *shipment* ai distributori.

Acquisizione LdM: vendite <i>spirit&wine</i> per area geografica	€ milioni
Giamaica e Caraibi (escluso <i>duty free</i> locale)	19,2
Canada	2,6
USA	0,6
altri paesi Americhe	0,3
subtotale area Americhe	22,7
Nuova Zelanda	2,3
altri paesi area Resto del Mondo e <i>duty free</i>	7,6
subtotale area Resto del Mondo e <i>duty free</i>	9,9
Gran Bretagna	2,1
altri paesi area Resto d'Europa	0,1
subtotale area Resto d'Europa	2,2
Totale <i>spirit&wine</i> acquisizione LdM	34,8

Acquisizione LdM: vendite <i>spirit&wine</i> per principali brand	€ milioni
W&N White Overproof	9,5
Appleton	8,5
Coruba	1,8
subtotale <i>international brand</i>	19,8
Magnum Tonic wine	5,5
Charley's	1,8
Altri brand <i>spirit&wine</i> del Gruppo	5,1
Brand di terzi in distribuzione	2,6
subtotale <i>brand locali</i>	15,0
Totale <i>spirit&wine</i> acquisizione LdM	34,8

La variazione dei tassi di cambio medi ha avuto un impatto negativo sulle vendite del primo trimestre del 2013, quantificabile in € 4,5 milioni e pari al -1,6%.

In particolare, rispetto al primo trimestre 2012, si evidenziano le consistenti svalutazioni, nei confronti dell'Euro, del Real brasiliano (-12,1%) e del Peso argentino (-14,0%); inoltre, seppure con un impatto minore, anche quasi tutte le altre valute rilevanti per le vendite del Gruppo, si sono deprezzate: -0,7% il Dollaro Usa, -2,3% il Dollaro australiano e -1,7% il Franco svizzero.

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

Cambi del periodo : valuta per 1€	1° trimestre 2013	1° trimestre 2012	Variazione %
US\$ x 1 € cambi medi del periodo	1,320	1,311	-0,7%
US\$ x 1 € cambi al 31 marzo	1,281	1,336	4,3%
BRL x 1 € cambi medi del periodo	2,635	2,316	-12,1%
BRL x 1 € cambi al 31 marzo	2,570	2,432	-5,4%
CHF x 1 € cambi medi del periodo	1,228	1,208	-1,7%
CHF x 1 € cambi al 31 marzo	1,220	1,205	-1,2%
CNY x 1 € cambi medi del periodo	8,218	8,271	0,7%
CNY x 1 € cambi al 31 marzo	7,960	8,409	5,6%
GBP x 1 € cambi medi del periodo	0,851	0,835	-2,0%
GBP x 1 € cambi al 31 marzo	0,846	0,834	-1,4%
ARS x 1 € cambi medi del periodo	6,619	5,691	-14,0%
ARS x 1 € cambi al 31 marzo	6,558	5,842	-10,9%
AUD x 1 € cambi medi del periodo	1,271	1,242	-2,3%
AUD x 1 € cambi al 31 marzo	1,231	1,284	4,3%
MXN x 1 € cambi medi del periodo	16,692	17,014	1,9%
MXN x 1 € cambi al 31 marzo	15,815	17,022	7,6%
RUB x 1 € cambi medi del periodo	40,148	39,541	-1,5%
RUB x 1 € cambi al 31 marzo	39,762	39,295	-1,2%
JMD x 1 € cambi medi del periodo	125,529	113,667	-9,4%
JMD x 1 € cambi al 31 marzo	125,790	115,880	-7,9%

Vendite per area geografica

L'acquisizione LdM e la contestuale battuta d'arresto delle vendite del Gruppo in Italia e in alcuni mercati europei hanno significativamente modificato la ripartizione del *business* per aree geografiche.

L'area Americhe, che peraltro nel primo trimestre del 2013 ha riportato anche un ottimo risultato di vendita nei due mercati principali, Stati Uniti e Brasile, attualmente copre più del 90% delle vendite relative all'acquisizione LdM, concentrate soprattutto in Giamaica ma presenti anche in Canada, Caraibi e Stati Uniti. Nel trimestre l'area ha riportato una crescita complessiva del 66,7% e rappresenta il 45,1% delle vendite totali del Gruppo; nel primo trimestre 2012 tale incidenza era del 30,5% e nell'intero 2012 è stata del 34,7%.

L'Italia, con una contrazione del 26,2% e l'area Resto d'Europa, in flessione del 2,8%, nel primo trimestre 2013 vedono la loro incidenza complessiva scendere, per la prima volta, sotto la soglia del 50% del totale vendite del Gruppo.

Nell'area Resto del mondo e *duty free*, che pure beneficia degli effetti dell'acquisizione LdM, le vendite del primo trimestre dell'anno sono incrementate del 24,5% e l'incidenza dell'area sul totale Gruppo è ulteriormente cresciuta, raggiungendo il 11,9%.

	1° trimestre 2013		1° trimestre 2012		variazione % 2013/2012
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	75,0	23,8%	101,6	36,4%	-26,2%
Resto d'Europa	60,4	19,2%	62,2	22,3%	-2,8%
Americhe	142,2	45,1%	85,3	30,5%	66,7%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	37,6	11,9%	30,2	10,8%	24,4%
Totale	315,2	100,0%	279,3	100,0%	12,9%

In **Italia**, le vendite del primo trimestre del 2013 sono state pari a € 75,0 milioni e la contrazione rispetto allo scorso anno è stata molto significativa, pari al 26,2%. Come anticipato nella parte introduttiva, tale risultato deve essere visto e valutato alla luce dei due fattori che l'hanno fortemente determinato.

In primo luogo il primo trimestre 2013 è stato negativamente impattato da un fattore tecnico, ovvero l'impossibilità di attuare la tradizionale promozione primaverile, volta ad agevolare la penetrazione dei prodotti del Gruppo nel canale tradizionale con sufficiente anticipo rispetto al picco dei consumi, che si manifesta nella stagione estiva. Le nuove disposizioni legislative (articolo 62 della Legge 27 del 24 marzo 2012), restrittive in materia di termini di pagamento, si stima abbiano determinato uno spostamento di vendite, dal primo trimestre a quelli successivi, quantificabile in circa € 25 milioni. Al netto di tale effetto, si può stimare che la *performance* del mercato italiano nel primo trimestre 2013 avrebbe evidenziato comunque una contrazione delle vendite limitata a pochi punti percentuali.

Tale andamento negativo delle vendite è attribuibile al progressivo deterioramento, a partire dalla seconda parte del 2012, dello scenario economico-sociale del paese, che evidenzia una contrazione del PIL ed un aumento del tasso di disoccupazione, in particolare nella fascia giovanile. In tale contesto si rileva, con evidenze di progressivo deterioramento, una generalizzata contrazione dei consumi, che ha toccato tutto il comparto alimentare e in particolare l'intero settore del *beverage*.

Al netto degli effetti strutturali della crisi economica in atto, si ritiene pertanto che una parte delle vendite perse nel mese di marzo, per il venire meno dell'anticipo di *shipment* correlato a tale promozione, debbano essere auspicabilmente recuperate nel secondo e nel terzo trimestre dell'anno. Indubbiamente le condizioni metereologiche, cui sono legati i consumi di aperitivi in primavera e in estate, avranno un impatto non trascurabile sulla capacità di recuperare il ritardo di vendite accumulato.

La tabella sotto riportata presenta l'andamento delle vendite del trimestre per area di *business* e la scomposizione della variazione tra componente organica ed effetto perimetro.

Italia	1° trimestre 2013	1° trimestre 2012	variazione	crescita	variazione	effetto
	€ milioni	€ milioni	totale	organica	perimetro	cambio
<i>Spirit</i>	54,9	69,8	-21,4%	-21,4%	0,0%	0,0%
<i>Wine</i>	4,8	6,2	-22,3%	-23,9%	1,6%	0,0%
<i>Soft drink</i>	15,3	25,6	-40,1%	-40,1%	0,0%	0,0%
Totale	75,0	101,6	-26,2%	-26,3%	0,1%	0,0%

In Italia, la componente di crescita esterna ha avuto un impatto assolutamente marginale sulle vendite del trimestre (+0,1%) e pertanto la variazione negativa rilevata in termini organici, -26,3%, coincide di fatto con la variazione complessiva.

Per gli *spirit*, la contrazione organica delle vendite è stata del 21,4% e per quasi tutti i *brand* principali, Campari, Campari Soda, GlenGrant e SKYY Vodka si è riscontrata una flessione generalizzata a doppia cifra. La sola eccezione positiva è costituita da Aperol, in crescita rispetto al primo trimestre 2012, anche grazie a buon incremento della distribuzione e dei consumi nelle regioni del centro e sud Italia.

Anche l'andamento degli *wine* è stato pesantemente negativo, con una contrazione delle vendite complessiva del 22,3%; se poi si esclude il leggero effetto positivo dato dai nuovi accordi distributivi (+1,6%), in termini organici la flessione è stata del 23,9%.

Anche in questo comparto la tendenza è stata negativa per i *brand* principali, ovvero Cinzano e Sella&Mosca, per via del calo dei consumi indotto dalla crisi economica in atto. In Italia, peraltro, il mercato del vino soffre della pesante contrazione dei consumi nel canale della ristorazione, contrazione superiore al calo delle presenze nei ristoranti stessi. Nel segmento dei *soft drink*, la flessione delle vendite è stata ancora più marcata, -40,1%, in quanto maggiormente impattata dal venir meno della sopracitata promozione di primavera.

Nel **resto dell'Europa**, le vendite del primo trimestre del 2013 sono state pari a € 60,4 milioni, in diminuzione del 2,8% rispetto al corrispondente periodo del 2012. In termini organici si rileva tuttavia una contrazione del -8,8% in quanto alla buona *performance* conseguita sull'importante mercato russo si devono affiancare i risultati pesantemente negativi dell'Europa occidentale, in particolare Germania, Francia e Spagna. Sul dato complessivo dell'area, impattano positivamente una componente di crescita esterna del 6,5% e negativamente un leggero effetto cambio del 0,5%.

Resto d'Europa	1° trimestre 2013	1° trimestre 2012	variazione	crescita	variazione	effetto
	€ milioni	€ milioni	totale	organica	perimetro	cambio
<i>Spirit</i>	36,6	41,3	-11,6%	-20,5%	9,2%	-0,3%
<i>Wine</i>	20,4	18,2	12,0%	12,5%	0,4%	-0,9%
<i>Soft drink</i>	1,2	1,2	2,5%	3,4%	0,0%	-0,9%
Altre vendite	2,3	1,5	53,5%	45,8%	9,9%	-2,2%
Totale	60,4	62,2	-2,8%	-8,8%	6,5%	-0,5%

Con riferimento alle singole aree di *business*, come evidenziato nella tabella esposta sopra, la contrazione è stata determinata interamente dagli *spirit*, che hanno riportato una flessione del 11,6% ma che, a cambi e perimetro omogenei con lo scorso anno, hanno avuto una visto una contrazione più marcata, pari al 20,5%.

Tale risultato è stato fortemente condizionato dalla *performance* negativa di Aperol e Campari in Germania, che complessivamente, a livello di area, ha avuto un impatto superiore ad alcune singole buone *performance*, tra cui quella di SKYY Vodka e Ouzo 12 in Germania, di Aperol in Belgio e di Campari in Austria.

Relativamente al mercato tedesco e in particolare alle vendite di Aperol e Campari, si deve anche considerare che il primo trimestre del 2013 è stato caratterizzato da condizioni climatiche particolarmente rigide, senza precedenti negli ultimi dieci anni, che hanno fortemente condizionato il consumo di aperitivi fuori casa.

Gli *spirit* dell'area hanno beneficiato per contro di una crescita esterna del 9,2% riconducibile in parte alla distribuzione di Tullamore DEW in Germania e in parte alle vendite dei *brand* dell'acquisizione LdM, per il momento concentrate quasi esclusivamente in Gran Bretagna, nella controllata J.Wray&Nephew Ltd..

Le vendite degli *wine* nel resto d'Europa sono invece incrementate del 12,0% rispetto al primo trimestre 2012 (+12,5% a perimetro e cambi omogenei), in quanto sostenute dalla buona progressione del *business* nell'importante mercato russo e dalla robusta crescita a doppia cifra di Cinzano, sia *vermouth* che spumanti, nonché di Mondoro. Relativamente allo spumante Mondoro, è tuttavia opportuno ricordare che l'avvio del 2013 sconta un confronto favorevole con il primo trimestre del 2012, in cui gli *shipment* del Gruppo in Russia erano stati limitati a causa delle eccedenze di prodotto collocate sul mercato dal precedente distributore.

Di segno negativo sono state invece le vendite degli spumanti Cinzano in Germania e di Odessa in Ucraina.

Il segmento dei *soft drink*, marginale in quest'area, ha incrementato le vendite (+3,4% a cambi costanti) grazie al positivo sviluppo della gamma Lemonsoda in Svizzera, mentre il segmento 'altre vendite', anch'esso marginale ma in crescita del 53,5%, ha visto il forte incremento delle vendite a terzi di distillato in Scozia.

Nell'area **Americhe**, le vendite del primo trimestre 2013 sono state complessivamente pari a € 142,2 milioni e hanno realizzato una crescita del 66,7% rispetto al corrispondente periodo 2012, attribuibile per il 10,8% a una positiva crescita organica del *business* e per il 60,2% alla variazione di perimetro; l'effetto cambio è stato per contro negativo e pari al 4,4%.

Come sopra anticipato, la forte componente di crescita esterna dell'area è stata determinata quasi totalmente dalle vendite relative all'acquisizione LdM, principalmente in Giamaica e nei Caraibi ma anche in Canada e altri paesi dell'area.

Con riferimento invece alle aree di *business*, come evidenziato nella tabella sottostante, la variazione di perimetro (ovvero l'acquisizione LdM) ha avuto: un impatto notevole sugli *spirit* (la quasi totalità del 23,7% rilevato sul totale area), un impatto molto forte (146,9%) in termini relativi sugli *wine* (anche se più contenuto in valore assoluto) e infine un impatto fortissimo sul segmento 'altre vendite', che in seguito all'acquisizione LdM, adesso include anche le vendite delle divisioni *merchandise* e agri-pharma nonché le vendite di zucchero e *rum* sfuso.

Americhe	1° trimestre 2013 € milioni	1° trimestre 2012 € milioni	Variazione totale	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
<i>Spirit</i>	102,9	80,1	28,5%	8,9%	23,7%	-4,1%
<i>Wine</i>	10,5	4,2	149,1%	13,1%	146,9%	-10,9%
<i>Soft drink</i>	0,1	0,0	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Altre vendite	28,6	1,0	n.s.	164,5%	27 x	-4,7%
Totale	142,2	85,3	66,7%	10,8%	60,2%	-4,4%

Per un approfondimento più completo dell'andamento delle vendite dell'area, le due tabelle sottostanti analizzano separatamente i valori relativi ai due mercati principali (escludendo la Giamaica), ovvero Stati Uniti e Brasile e all'area complementare 'altri Paesi' del continente americano.

	1° trimestre 2013		1° trimestre 2012		variazione % 2013/2012
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	61,8	43,5%	57,6	67,5%	7,3%
Brasile	12,6	8,9%	11,7	13,8%	7,6%
Altri paesi dell'area	67,7	47,6%	16,0	18,7%	324,5%
Totale America	142,1	100,0%	85,3	100,0%	66,7%

Analisi della variazione %	Totale	variazione organica	variazione perimetro	effetto cambio
USA	7,3%	7,6%	0,4%	-0,7%
Brasile	7,6%	22,4%	0,0%	-14,8%
Altri paesi dell'area	324,5%	14,0%	320,4%	-9,9%
Totale America	66,7%	10,8%	60,2%	-4,4%

Gli **Stati Uniti**, che rappresentano il 43,5% delle vendite dell'area America e circa il 20% di quelle totali del Gruppo, nel primo trimestre 2013 hanno riportato una solida crescita organica del 7,6%, grazie alla buona *performance* dei due *brand* principali, SKYY Vodka, soprattutto grazie alla costante buona *performance* della gamma *infusion*, nonché della *franchise* Wild Turkey, con il *brand core* in crescita a doppia cifra.

Tra gli altri *brand* del Gruppo, il trimestre è stato positivo per le *tequila*, sia Cabo Wabo che, soprattutto, Espolón, mentre al contrario si è rilevata una contrazione delle vendite per Carolans, Frangelico e X-Rated.

L'effetto perimetro è stato del tutto marginale (+0,4%), in quanto nel trimestre, gli effetti dell'acquisizione LdM sul mercato statunitense sono stati condizionati dall'acquisto dei diritti di distribuzione del portafoglio dei *rum* Appleton, da parte di Campari America, LLC, avvenuto il 1 marzo 2013. La lieve svalutazione del Dollaro statunitense ha comportato infine un effetto cambio negativo del 0,7%.

Estremamente positivo è stato anche l'andamento delle vendite in **Brasile** dove, nel primo trimestre del 2013, si è rilevata una crescita organica del 22,4%. Anche in virtù di un confronto estremamente favorevole con un primo trimestre 2012 particolarmente debole, la *performance* di tutti i *brand* principali sul mercato brasiliano è risultata decisamente brillante, con crescita a doppia cifra sia per i *brand* internazionali, Campari, SKYY Vodka e Sagatiba, che per i *brand* locali, Dreher, Old Eight e Drury's.

La svalutazione del Real brasiliano e il conseguente effetto cambio negativo sono stati tuttavia estremamente penalizzanti, con un impatto del 14,8%; la variazione complessiva delle vendite in Brasile, al netto dei cambi, è risultata pertanto essere limitata a 7,6%.

Le vendite degli **altri Paesi del continente americano**, escludendo gli effetti dell'acquisizione LdM, già ampiamente commentati, continuano a evidenziare un *trend* positivo, con una crescita organica del 14,0%.

Escludendo la Giamaica, i tre mercati principali dell'area, ovvero Argentina, Canada e Messico, continuano a realizzare *performance* positive; nel trimestre si è evidenziato soprattutto il buon risultato conseguito dal Gruppo sul mercato argentino anche grazie all'eccellente *trend* di crescita di Campari; più contenuta è stata invece la crescita in Canada, dove si rileva comunque un buon risultato per Carolans.

Nell'area **Resto del mondo e duty free**, le vendite del primo trimestre 2013 sono state pari a € 37,6 milioni, grazie a una crescita del 24,5% rispetto allo stesso periodo del 2012; tale crescita è stata determinata essenzialmente dalla variazione di perimetro (+32,9%), ovvero dalle vendite di Appleton, Coruba e degli altri *brand* dell'acquisizione LdM in Nuova Zelanda e nel canale *duty free*.

In termini organici l'area ha riportato una contrazione del -6,9%, come conseguenza di un primo trimestre debole per le vendite sul mercato australiano e in quello giapponese; tra gli altri mercati, si è rilevata invece una crescita per Cina, Nigeria e per il canale *duty free*. Anche l'effetto cambio complessivo è stato negativo (-1,5%), per effetto della svalutazione del Dollaro australiano e dello YEN giapponese.

La tabella sotto riportata evidenzia l'andamento delle vendite per area di *business*, nell'area Resto del mondo e *duty free* considerata globalmente.

Resto del mondo e duty free	1° trimestre 2013 € milioni	1° trimestre 2012 € milioni	variazione totale	crescita organica	variazione Perimetro	effetto cambio
<i>Spirit</i>	29,7	26,2	13,4%	-7,4%	22,4%	-1,6%
<i>Wine</i>	5,6	3,8	46,0%	-5,5%	52,8%	-1,3%
<i>Soft drink</i>	0,1	0,1	-13,0%	-13,8%	0,7%	0,1%
Altre vendite	2,3	0,2	1300,4%	46,8%	13 x	-3,3%
Totale	37,6	30,2	24,5%	-6,9%	32,9%	-1,5%

Per gli *spirit*, che rappresentano il 79,0% del totale delle vendite di quest'area, si è rilevata una contrazione organica del 6,9%, sostanzialmente generata dal significativo ritardo nelle vendite dell'intera *franchise* Wild Turkey in Australia. In questo mercato, l'inizio del 2013 è stato caratterizzato dal lancio di molti nuovi prodotti da parte dei *competitor* di Wild Turkey, nonché da una accresciuta aggressività sul fronte delle promozioni da parte di consolidati *player*. Oltre a ciò, è opportuno considerare il fatto che in Australia il primo trimestre dell'anno non è particolarmente significativo in termini di stagionalità del *business* e inoltre che le vendite del Gruppo nel primo trimestre del 2012 erano state particolarmente elevate in quanto maggiormente sostenute da campagne promozionali.

Per quanto concerne gli altri *brand spirit* del Gruppo nell'area, si possono segnalare i buoni risultati di Campari in Nigeria e di SKYY Vodka in Cina.

Anche per gli *wine*, che rappresentano circa il 15% delle vendite dell'area, nel primo trimestre 2013 si è riscontrata una contrazione, del -5,5%, in quanto la flessione di Riccadonna è stata superiore alla crescita di Cinzano, sia negli spumanti che nei *vermouth*.

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

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

Così come precedentemente osservato per le aree geografiche, si può constatare che, anche a livello di aree di *business*, l'acquisizione LdM ha sensibilmente modificato la ripartizione delle vendite. In particolare, il segmento complementare delle 'altre vendite' passa da un'incidenza del 2,6%, nel primo trimestre del 2012, al 10,5% del trimestre 2013, in conseguenza del consolidamento delle divisioni *merchandise* e prodotti per l'agricoltura e farmaceutici, nonché delle vendite a terzi di zucchero e *rum* sfuso.

	1° trimestre 2013		1° trimestre 2012		variazione % 2013/2012
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirit</i>	224,1	71,1%	217,4	77,8%	3,1%
<i>Wine</i>	41,3	13,1%	32,4	11,6%	27,4%
<i>Soft drink</i>	16,7	5,3%	26,9	9,6%	-38,0%
Altre vendite	33,2	10,5%	2,6	1,0%	12,8 x
Totale	315,2	100,0%	279,3	100,0%	12,9%

Analisi della variazione %	Totale	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
<i>Spirit</i>	3,1%	-8,4%	13,2%	-1,7%
<i>Wine</i>	27,4%	3,5%	25,9%	-2,0%
<i>Soft drink</i>	-38,0%	-38,2%	0,2%	0,0%
Altre vendite	12,8 x	90,2%	10,8 x	-3,2%
Totale	12,9%	-9,0%	23,4%	-1,6%

Spirit

Le vendite di *spirit del Gruppo*, pari a € 224,1 milioni, sono incrementate complessivamente del 3,1%. L'acquisizione LdM, principalmente con i rum Appleton, W&N Overproof Rum e Coruba, ha rafforzato ulteriormente il *core business* del Gruppo: la crescita esterna degli *spirit* del primo trimestre è quantificabile in € 28,6 milioni e rappresenta il 13,2% delle vendite rispetto al primo trimestre 2012. Escludendo tale componente esterna e il negativo effetto cambio (1,7%), a livello organico gli *spirit* evidenziano una contrazione del 8,4%.

Di seguito, a integrazione di quanto precedentemente già commentato relativamente all'andamento delle vendite dei *brand* principali nelle singole aree geografiche, si espone una sintesi dei risultati complessivi di vendita dei principali *brand* del Gruppo.

Principali <i>brand spirit</i> del Gruppo vendite 1° trimestre 2013 vs 1° trimestre 2012	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
Campari	-12,4%	-15,0%
SKYY Vodka (inclusa la gamma <i>infusion</i>)	1,9%	0,7%
Aperol	-15,3%	-15,5%
Campari Soda	-28,3%	-28,3%
Franchise Wild Turkey	-0,3%	-1,7%
<i>di cui Wild Turkey core brand</i>	1,2%	0,1%
<i>di cui Wild Turkey ready to drink</i>	-13,6%	-15,5%
<i>di cui American Honey</i>	-2,1%	-3,0%
<i>brand brasiliani (Old Eight, Drury's e Dreher)</i>	15,9%	2,0%
<i>Ex brand C&C</i>	-15,4%	-16,1%
<i>di cui Carolans</i>	-13,5%	-14,0%
<i>di cui Frangelico</i>	-17,2%	-18,1%
GlenGrant	-11,8%	-12,1%
Old Smuggler	1,2%	-8,1%
Ouzo 12	-1,4%	-1,5%
Cynar	0,8%	-2,7%
<i>Tequila (Cabo Wabo ed Espolón)</i>	35,3%	34,6%

Per quanto concerne invece gli *spirit* di terzi distribuiti dal Gruppo (che rappresentano circa il 13% delle vendite di questo segmento), nel primo trimestre del 2013 si è rilevata una crescita complessiva del 1,4% ma, a perimetro e cambi omogenei con lo scorso anno, la variazione è stata negativa e pari al 9,7%.

Wine

Nel primo trimestre del 2013 le vendite degli *wine* sono state pari a € 41,3 milioni, in crescita del 27,4% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno. Anche per questo segmento l'impatto dell'acquisizione LdM è stato significativo, determinando un effetto di crescita esterna, pari a € 8,4 milioni, che vale il 25,9%. A perimetro e cambi omogenei con lo scorso anno, il segmento ha conseguito comunque un risultato positivo, con una crescita organica del 3,5%.

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

<i>brand wine</i> del Gruppo vendite 1° trimestre 2013 vs 1° trimestre 2012	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
<i>sparkling wine</i> Cinzano	-10,5%	-10,9%
<i>vermouth</i> Cinzano	7,8%	2,5%
altri <i>sparkling wine</i> (Riccadonna, Mondoro e Odessa)	49,9%	47,1%
Sella&Mosca	-8,4%	-8,4%

Negli *wine*, gli *agency brand* hanno un'incidenza sulle vendite totali della merceologia più limitata rispetto agli *spirit* (circa il 6%) e pertanto la crescita complessiva a doppia cifra costituisce comunque un incremento a valore abbastanza contenuto.

Per gli *still wine*, la strategia di crescita anche attraverso l'allargamento del portafoglio a nuovi marchi di terzi in distribuzione, ha portato al perfezionamento di nuovi accordi anche nel 2013; tra questi si ricorda, per rilevanza, l'accordo per la distribuzione dei vini Volpe Pasini.

Soft drink

Nel primo trimestre 2013, i *soft drink* hanno realizzato vendite per € 16,7 milioni, in contrazione del 38,0% rispetto al primo trimestre 2012 (-38,2% se si esclude un minimo effetto perimetro positivo).

Il risultato di questo segmento è stato totalmente condizionato dagli eventi negativi che hanno impattato le vendite del primo trimestre dell'anno sul mercato italiano. In sintesi, il *trend* dei *brand* principali, a livello consolidato, è stato il seguente.

<i>brand soft drink</i> del Gruppo vendite 1° trimestre 2013 vs 1° trimestre 2012	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
Crodino	-45,0%	-45,0%
gamma di bibite Lemonsoda	-26,7%	-26,7%
acque minerali Crodo e altre bibite	-2,5%	-2,5%

Altre vendite

Le 'altre vendite', sono state pari a € 33,2 milioni e, come anticipato all'inizio del presente paragrafo, in seguito all'acquisizione LdM, hanno assunto una dimensione meno marginale nell'ambito del *business* del Gruppo (complessivamente valevano solo € 2,6 milioni nel primo trimestre 2012).

Attualmente in questo segmento vengono rilevate:

- le vendite di prodotti finiti che non rientrano nelle categorie merceologiche caratteristiche per il Gruppo (*spirit*, *wine* e *soft drink*) per € 27,5 milioni;
- le vendite a terzi di materie prime e semilavorati, principalmente liquido di nuova produzione o invecchiato, per € 5,3 milioni;
- proventi da attività di imbottigliamento per conto terzi, per € 0,4 milioni.

Conto economico

I risultati economici conseguiti dal Gruppo nel primo trimestre 2013 evidenziano una contrazione della redditività sia in valore assoluto che in termini di marginalità: la flessione del risultato operativo rispetto al primo trimestre 2012 è stata infatti del 17,6% e il ROS, ovvero l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite, è passato dal 22,4% del primo trimestre 2012 al 16,3%.

Tali risultati, sicuramente non soddisfacenti anche se in parte attesi, scontano da un lato e *in primis* fattori contingenti che hanno pesantemente condizionato la *performance* del mercato italiano (articolo 62 della Legge 27 del 24 marzo 2012) e in secondo luogo andamenti delle vendite non omogenei nei mercati di riferimento, così come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento delle vendite.

	31 marzo 2013		31 marzo 2012		Variazione
	€ milioni	%	€ milioni	%	%
Vendite nette	315,2	100,0	279,3	100,0	12,9
Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione	(154,8)	-49,1	(117,6)	-42,1	31,6
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	160,4	50,9	161,7	57,9	-0,8
Pubblicità e promozioni	(45,3)	-14,4	(44,8)	-16,0	1,2
Margine di contribuzione	115,1	36,5	117,0	41,9	-1,6
Costi di struttura	(67,5)	-21,4	(53,2)	-19,1	26,9
Risultato della gestione corrente	47,6	15,1	63,8	22,8	-25,3
Proventi (oneri) non ricorrenti	3,9	1,2	(1,3)	-0,5	-
Risultato operativo	51,5	16,3	62,4	22,4	-17,6
Proventi (oneri) finanziari netti	(12,0)	-3,8	(9,5)	-3,4	26,2
Proventi (oneri) finanziari non ricorrenti	-	-	(0,1)	-	-
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	39,5	12,5	52,8	18,9	-25,3
Interessi di minoranza	(0,1)	-	(0,1)	-	-
Utile del Gruppo prima delle imposte	39,4	12,5	52,8	18,9	-25,4
Totale ammortamenti	(9,5)	-3,0	(7,7)	-2,7	23,8
EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti	57,1	18,1	71,4	25,6	-20,0
EBITDA	61,0	19,3	70,1	25,1	-13,0

Le **vendite nette** del trimestre sono state pari a € 315,2 milioni, in crescita del 12,9%, grazie a una forte crescita esterna pari al 23,4%; al netto di questa componente positiva e di un effetto cambio negativo del 1,6%, si è rilevata una contrazione delle vendite del 9,0%. Per un più dettagliato commento su tali effetti e sull'evoluzione delle vendite per area geografica e per area di *business*, si rimanda al precedente paragrafo.

La forte diluizione di marginalità riportata dal Gruppo nel primo trimestre dell'anno è attribuibile quasi interamente dall'andamento del **costo del venduto**; nei due periodi posti a confronto, tale voce del conto economico evidenzia infatti un forte aumento dell'incidenza percentuale sulle vendite (700 punti base), passando pertanto dal 42,1% del 2012 al 49,1% nel 2013.

In particolare si osserva che, la parte preponderante dell'aumento dell'incidenza del costo del venduto è attribuibile all'acquisizione LdM, che da sola determina una diluizione di 450 punti base. Peraltro, a livello di margine lordo, l'effetto diluitivo derivante dal consolidamento di LdM appare nel trimestre superiore a quello atteso per l'intero anno, per via della stagionalità del *business* acquisito. In particolare le vendite di LdM del primo trimestre sono caratterizzate da una maggiore incidenza delle componenti a minore marginalità (quali zucchero, *rum* sfuso, *merchandise* e *agri-pharma*), rispetto a quelle a maggiore marginalità, relative a *spirit&wine*. In relazione a questi ultimi, è opportuno peraltro segnalare che le vendite nei mercati internazionali, caratterizzate da elevata marginalità, hanno subito nel primo trimestre dell'anno un certo rallentamento, per via del processo di transizione del portafoglio LdM dai distributori in essere al momento dell'acquisizione alle organizzazioni commerciali del Gruppo nei diversi mercati (*in primis* in U.S.) o, nei mercati dove il gruppo non controlla la distribuzione, ai distributori che gestiscono il portafoglio del Gruppo.

Anche la componente organica evidenzia tuttavia un incremento significativo dell'incidenza percentuale del costo del venduto sulle vendite, pari a 250 punti base; tale deriva è riconducibile per 150 punti base al *sales mix* sfavorevole, per 70 punti base al minore assorbimento di costi fissi industriali e logistici, conseguenza dei minori volumi venduti, ed infine per 20 punti base all'incremento dei costi variabili di distribuzione (correlato anche allo sfavorevole *mix* paese, che vede il mercato russo in forte crescita).

Per quanto concerne l'incremento unitario del costo dei fattori della produzione propriamente detti (materie prime e lavoro), il loro limitato incremento nel primo trimestre 2013 è stato quasi completamente assorbito dall'aumento dei prezzi netti di vendita, limitandone l'impatto negativo, in termini di incidenza del costo del venduto sulle vendite, a soli 10 punti base.

In relazione alle dinamiche che hanno impattato sulla marginalità a livello organico, sopra evidenziate, è opportuno sottolineare che gli effetti sul conto economico del Gruppo derivanti dalle turbolenze registrate nel mercato italiano, caratterizzato da elevata marginalità, vengono amplificati dal fatto che il primo trimestre dell'anno è complessivamente caratterizzato da una bassa stagionalità. In particolare, si osserva che le restrizioni normative di cui all'articolo 62 della Legge 27 del 24 marzo 2012, che hanno impedito l'attuazione della tradizionale promozione di primavera, hanno prodotto sul mercato nazionale uno spostamento delle vendite dal primo trimestre dell'anno a quelli successivi che, da solo, vale l'intera contrazione delle vendite registrata nel trimestre a livello di Gruppo. Lo sfavorevole *mix* paese viene inoltre amplificato dalla debole *performance* registrata sul mercato tedesco (in particolare Aperol), in parte compensata dai buoni risultati conseguiti su mercati a minore marginalità, come la Russia e il Sud America.

Il **marginale lordo**, è pari a € 160,4 milioni, in contrazione dello 0,8% rispetto al primo trimestre del 2012. Come diretta conseguenza degli effetti negativi e distorsivi rilevati sul costo del venduto, sopra commentati, la marginalità si riduce di 700 punti base, passando dal 57,9% del primo trimestre 2012 al 50,9% del 2013.

Il primo trimestre dell'anno costituisce il periodo di più bassa stagionalità dei consumi per i prodotti del Gruppo e pertanto, solitamente, si caratterizza per una pressione dei **costi per pubblicità e promozioni** inferiore rispetto alla media dell'anno: l'incidenza sulle vendite nel primo trimestre dello scorso anno era stata pari al 16,0% rispetto a un valore medio annuo del 2012 del 17,7%.

L'incidenza del primo trimestre 2013 è apparentemente molto più bassa, il 14,4% ma, escludendo l'effetto perimetro derivante dal consolidamento di LdM, in termini omogenei si rileva un'incidenza di poco inferiore rispetto allo scorso anno, ovvero 15,7%.

Come anticipato, l'acquisizione LdM è infatti caratterizzata da una incidenza degli investimenti promozionali e pubblicitari molto contenuta che, nel periodo in oggetto, è stata del 9,1%.

Il **marginale di contribuzione** del trimestre è stato pari a € 115,1 milioni, in flessione del 1,6% rispetto allo scorso anno, come conseguenza di una crescita esterna del 13,3%, di un negativo effetto cambio del 1,1% e di una contrazione organica del 13,8%.

I **costi di struttura**, che includono i costi delle organizzazioni commerciali e i costi generali e amministrativi, nel trimestre complessivamente crescono del 26,9%.

Tale incremento è determinato sostanzialmente dall'effetto perimetro relativo all'acquisizione LdM, pari al 22,5%, parzialmente compensato dall'andamento negativo dei cambi per 2,1%; al netto di tali componenti, la crescita organica dei costi di struttura nel trimestre, pari a 6,5%, recepisce l'ulteriore rafforzamento delle organizzazioni commerciali del Gruppo in Russia e negli Stati Uniti.

Il **risultato della gestione corrente** è stato di € 47,6 milioni, in contrazione del 25,3% rispetto allo scorso anno.

Al netto degli impatti delle variazioni positive di perimetro (5,6%) e negative di cambio (0,3%), il risultato della gestione corrente ha evidenziato una contrazione del 30,7%.

La voce **proventi e oneri non ricorrenti** evidenzia come saldo netto un provento di € 3,9 milioni mentre nel 2012 il saldo netto era un onere pari a € 1,3 milioni. Il saldo netto positivo del primo trimestre 2013, è determinato sostanzialmente dalla cessione del marchio Punch Barbieri, da parte della Capogruppo, che ha generato una plusvalenza di € 4,5 milioni e da oneri non ricorrenti diversi per € 0,6 milioni.

Il **risultato operativo** del primo trimestre del 2013 è stato di € 51,5 milioni e, rispetto al primo trimestre dello scorso anno, evidenzia una riduzione complessiva del 17,6%; al netto degli impatti delle variazioni di perimetro (+5,9%) e di cambio (-0,2%), si registra una contrazione organica del 23,3%.

Il ROS (*return on sales*), ovvero l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, si attesta al 16,3%, rispetto al 22,4% dello scorso anno.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo sono stati pari a € 9,5 milioni, incrementati di € 1,8 milioni, rispetto al primo trimestre 2012. L'effetto perimetro, determinato dall'acquisizione LdM, è stato pari a € 1,5 milioni.

L'**EBITDA prima di proventi e oneri non ricorrenti** è stato pari a € 57,1 milioni ed è in diminuzione del 20,0% (-26,6% a cambi e perimetro omogenei) e l'**EBITDA** è stato pari a € 61,0 milioni, in diminuzione del 13,0% (-20,0% a cambi e perimetro omogenei).

Gli **oneri finanziari netti** del primo trimestre 2013 sono stati pari a € 12,0 milioni, con un incremento di € 2,4 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2012, in cui risultavano pari a € 9,6 milioni.

L'aumento degli oneri finanziari è correlato all'aumento dell'indebitamento medio, conseguente all'acquisizione LdM, nonché alla maggiore incidenza della componente di debito che sconta un tasso di interesse fisso.

L'**utile del Gruppo prima delle imposte** del primo trimestre 2013 è stato pari a € 39,4 milioni, in diminuzione del 25,4% rispetto al 2012 (-25,2% a cambi costanti).

Situazione finanziaria e patrimoniale

Composizione dell'indebitamento netto

	31 marzo 2013	31 dicembre 2012	variazione
	€ milioni	€ milioni	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	421,9	442,5	(20,6)
Debiti verso banche	(112,7)	(121,0)	8,2
Altri crediti e debiti finanziari	(14,9)	15,0	(29,9)
Posizione finanziaria netta a breve termine	294,2	336,5	(42,2)
Debiti verso banche	(0,9)	(1,1)	0,2
Debiti per leasing immobiliare	(1,4)	(1,4)	-
<i>Private placement</i> e prestito obbligazionario	(1.210,5)	(1.206,9)	(3,6)
Altri crediti e debiti finanziari	12,5	13,3	(0,8)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(1.200,3)	(1.196,1)	(4,2)
Posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio	(906,1)	(859,7)	(46,4)
Debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(8,0)	(10,0)	2,0
Posizione finanziaria netta	(914,1)	(869,7)	(44,4)

L'indebitamento netto del Gruppo al 31 marzo 2013 è di € 914,1 milioni, superiore di € 44,4 milioni rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2012, pari a € 869,7 milioni.

Questa variazione è in parte attribuibile all'acquisto di azioni proprie effettuato dalla Capogruppo per € 27 milioni e all'acquisto dei diritti di distribuzione e di *marketing* del portafoglio dei *rum* Appleton negli Stati Uniti per USD 20 milioni. Inoltre, gli effetti cambio del trimestre hanno avuto un impatto negativo di € 3,1 milioni.

Relativamente all'acquisizione LdM, si ricorda che, nel mese di febbraio 2013, il Gruppo ha pagato in contanti un corrispettivo di USD 18,2 milioni alla parte venditrice. Tale importo non ha generato alcun effetto sulla posizione finanziaria netta del Gruppo in quanto era già iscritto tra gli altri debiti finanziari al 31 dicembre 2012.

Relativamente ai debiti per esercizi di *put option*, nel mese di marzo il Gruppo ha esercitato le proprie opzioni relative all'acquisto delle quote residue di Campari Rus OOO, pari al 20%, a un valore di € 2,1 milioni.

Capitale circolante operativo

Nella tabella seguente i dati al 31 marzo 2013 vengono raffrontati con quelli al 31 dicembre 2012 e con quelli al 31 marzo 2012; inoltre, per ogni data di fine periodo, si riporta l'incidenza del capitale circolante operativo sulle vendite dei 12 mesi mobili precedenti.

	31 marzo 2013	31 dicembre 2012	variazione	31 marzo 2012	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Crediti verso clienti	285,2	312,4	(27,3)	247,2	38,0
Rimanenze	485,4	451,4	34,0	357,6	127,8
Debiti verso fornitori	(200,9)	(201,4)	0,4	(160,7)	(40,2)
Capitale circolante operativo	569,6	562,5	7,1	444,1	125,5
Vendite 12 mesi mobili	1.376,7	1.340,8	35,9	1.285,1	91,6
Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	41,4	42,0		34,6	

Il capitale circolante operativo al 31 marzo 2013 è pari a € 569,6 milioni e evidenzia un aumento di € 7,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2012.

Al netto dell'effetto cambio attribuibile alla rivalutazione del Dollaro USA e del Real brasiliano, che ha determinato un aumento di circolante pari a € 5,4 milioni, la variazione del capitale circolante del trimestre mostra un aumento di € 1,7 milioni.

Tra le due date poste a confronto si evidenziano effetti stagionali che determinano una forte riduzione nel primo trimestre del valore dei crediti commerciali, che al 31 dicembre presentano storicamente valori assoluti più alti rispetto ai rimanenti periodi dell'anno. Questo aumento è compensato da un aumento delle rimanenze di prodotti finiti, in vista del picco di stagionalità del secondo trimestre dell'anno.

Rispetto al 31 marzo 2012, l'aumento del capitale circolante risulta pari a € 125,5 milioni ed è stato determinato principalmente dagli effetti derivanti dal primo consolidamento dell'acquisizione LdM, avvenuta nel mese di dicembre 2012, con un impatto sul circolante pari a € 96,4 milioni.

Oltre a ciò, l'effetto cambio ha generato un aumento di capitale circolante pari a € 4,2 milioni e le rimanenze, escluso l'effetto perimetro derivante dall'acquisizione, sono aumentate di € 39,5 milioni.

Conseguentemente, per le voci crediti clienti e debiti fornitori, si è rilevata una riduzione netta organica di € 14,6 milioni.

A tal proposito si rammenta che sul mercato italiano, le vendite del mese di marzo, e conseguentemente il livello dei crediti, sono stati influenzati dall'introduzione di norme restrittive sulla concessione di crediti ai clienti in vigore dal mese di ottobre 2012 (articolo 62 della Legge 27 del 24 marzo 2012). Tale norma ha portato un effetto di contrazione delle scorte presso i clienti, e ne consegue uno sfasamento temporale di vendite, crediti e rimanenze, nel confronto con il corrispondente periodo dell'esercizio 2012.

Rapportato alle vendite nette degli ultimi 12 mesi, il capitale circolante operativo al 31 marzo 2013 ha un'incidenza del 41,4%, in linea con quella rilevata al 31 dicembre 2012, pari al 42,0%. Al 31 marzo 2012, l'incidenza percentuale era invece di 34,6%.

Si ricorda che, essendo l'acquisizione LdM avvenuta nel mese di dicembre 2012, i dati patrimoniali puntuali al 31 marzo 2013 e al 31 dicembre 2012 includono il capitale circolante delle società acquisite, mentre le vendite dei 12 mesi mobili includono le vendite relative ai brand acquisiti, per il solo primo trimestre 2013. Se si escludessero sia dai valori totali di marzo 2013 che da quelli al 31 dicembre 2012, sia le vendite che il capitale circolante operativo di LdM, le incidenze percentuali a perimetro omogeneo a quello del 31 marzo 2012, sarebbero rispettivamente, del 36,0%, al 31 marzo 2013 e del 33,7% al 31 dicembre 2012.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Lancio di Bankes London Dry Gin

Nel mese di aprile 2013, Gruppo Campari ha lanciato sul mercato italiano Bankes, il nuovo *premium* London Dry Gin, creato con la storica distilleria inglese Langley.

Il nuovo prodotto si caratterizza per un liquido *premium*, ottenuto tramite un processo di distillazione tradizionale e per un packaging *minimal* e elegante.

Assemblea ordinaria degli azionisti della Capogruppo

Il 29 aprile 2013 l'Assemblea ordinaria degli azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2012 e deliberato la distribuzione di un dividendo di € 0,07 per ciascuna delle azioni in circolazione, invariato rispetto al dividendo distribuito per l'esercizio 2011.

Il dividendo complessivo, calcolato sulle azioni in circolazione con esclusione delle azioni proprie in portafoglio (pari a 11.542.776 azioni), è di € 39.848.006.

L'assemblea ha inoltre:

- nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione per il triennio 2013-2015, composto da Eugenio Barcellona, Camilla Cionini-Visani, Luca Garavoglia, Karen Guerra, Thomas Ingelfinger, Robert Kunze-Concewitz, Paolo Marchesini, Marco P. Perelli-Cippo e Stefano Saccardi;
- confermato alla Presidenza Luca Garavoglia per il triennio 2013-2015;
- nominato il Collegio Sindacale, sempre per il triennio 2013-2015, composto da Pellegrino Libroia, Presidente, ed Enrico Colombo e Chiara Lazzarini, sindaci effettivi;

Evoluzione prevedibile della gestione

Come anticipato in occasione dell'approvazione dei risultati al 31 dicembre 2012, i risultati del primo trimestre 2013, tradizionalmente un periodo di bassa stagionalità, sono stati non soddisfacenti, principalmente a causa della contingente riduzione delle scorte attuata dai distributori in Italia a seguito dell'introduzione di disposizioni legislative restrittive in termini di pagamento (articolo 62 della Legge 27 del 24 marzo 2012). Questo fenomeno ha, tra l'altro, determinato un significativo deterioramento del *sales mix* e ulteriormente amplificato l'impatto negativo della debolezza dei consumi locali. Per contro, il Gruppo ha conseguito risultati molto positivi nell'area delle Americhe, grazie al perdurare del *trend* positivo negli Stati Uniti e al miglioramento in America Latina, e nell'Est Europa (in particolare la Russia). Questi risultati hanno compensato la persistente debolezza in Germania, accentuata da condizioni metereologiche molto sfavorevoli, e una contrazione in Australia. Inoltre, le attività di integrazione e sviluppo del *business* di Lascelles deMercado&Co. Ltd. stanno procedendo in linea con quanto pianificato e la transizione del *business* internazionale nella rete distributiva del Gruppo è quasi completata.

Guardando al breve periodo, le aspettative per l'anno in corso rimangono immutate. In particolare, si ritiene che l'evoluzione dei *trend* di consumo e le persistenti condizioni metereologiche sfavorevoli in Italia e in altri mercati europei costituiscano le principali sfide alla capacità del Gruppo di recuperare il calo delle vendite del primo trimestre nel corso della restante parte dell'anno.

Informazioni sui valori presentati

I valori riportati nel presente resoconto intermedio di gestione sono espressi, per comodità di lettura, in milioni di Euro e con un decimale, mentre i dati originari sono rilevati e consolidati dal Gruppo in migliaia di Euro.

Coerentemente, tutte le percentuali, siano esse riferite a variazioni fra due periodi piuttosto che a incidenze sul fatturato o altri indici, sono sempre calcolate sui dati originari in migliaia di Euro.

La rappresentazione in milioni di Euro può pertanto determinare in alcuni casi apparenti incoerenze per quanto concerne sia i dati espressi in valori assoluti che le variazioni percentuali.

Altre informazioni

Ai sensi di quanto previsto dall'articolo 70, comma 8, e dall'articolo 71, comma 1-*bis*, del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di avvalersi della facoltà di derogare agli obblighi di mettere a disposizione del pubblico i documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

Sesto San Giovanni (MI), lunedì 13 maggio 2013

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Luca Garavoglia

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari Paolo Marchesini, dichiara ai sensi dell'articolo 154 *bis*, 2° comma, del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio di gestione corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Paolo Marchesini

Chief Financial Officer