



**RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2013**

INDICE

Dati di sintesi	5
Organi sociali	7
Relazione intermedia sulla gestione.....	9
Eventi significativi del periodo	9
Andamento delle vendite	11
Conto economico	19
Redditività per area di <i>business</i>	21
Situazione finanziaria e patrimoniale	27
Operazioni con parti correlate	30
Eventi successivi alla chiusura del semestre.....	31
Evoluzione prevedibile della gestione	31
Informazioni sui valori presentati	32
Indicatori alternativi di <i>performance</i>	32
<i>Investor information</i>.....	33
Bilancio semestrale abbreviato	37
Prospetti contabili.....	37
Note esplicative	41
Attestazione del bilancio semestrale abbreviato	69
Relazione della società di revisione.....	70

Dati di sintesi

PREMESSA

La presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013, composta dalla relazione intermedia sulla gestione e dal bilancio semestrale abbreviato, è stata redatta ai sensi dell'articolo 154-ter del Decreto Legislativo 58/1998 e successive modifiche ('TUF').

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

	30 giugno 2013 € milioni	30 giugno 2012 € milioni	variazione %	variazione % a cambi costanti
Vendite nette	698,6	618,3	13,0	14,8
Margine di contribuzione	258,0	259,9	-0,7	0,5
EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti	145,6	162,9	-10,6	-9,8
EBITDA	140,7	159,3	-11,7	-10,9
Risultato della gestione corrente	125,4	147,4	-14,9	-14,3
Risultato operativo	120,5	143,8	-16,2	-15,6
Utile prima delle imposte	92,2	122,7	-24,9	
Utile netto del Gruppo e di terzi	57,9	78,2	-26,0	
Utile netto del Gruppo	57,6	77,9	-26,1	
<i>Free cash flow</i>	26,0	30,6		
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	17,3%	23,3%		
ROI % (risultato operativo/attivo immobilizzato)	5,8%	7,9%		
Utile base per azione (€)	0,10	0,14		
Utile diluito per azione (€)	0,10	0,13		
Numero medio dei dipendenti	4.042	2.308		
	30 giugno 2013 € milioni	31 dicembre 2012 € milioni		
Indebitamento netto	944,3	869,7		
Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	1.380,4	1.433,1		
Attivo immobilizzato	2.089,9	2.101,7		
Capitale circolante e altre attività e passività	234,9	201,1		

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.

Relazione intermedia sulla 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. ('LdM') perfezionata nel 2012, il Gruppo, attraverso Campari America, 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.

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 in 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 e dalla bottiglia dal *design* originale, 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.

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 di grande qualità, ottenuto tramite un processo di distillazione tradizionale e per un *packaging minimal* ed elegante.

Acquisto di Copack, azienda australiana di imbottigliamento

Il 28 giugno 2013 Gruppo Campari ha annunciato di aver siglato un accordo per acquisire le attività di Copack Beverage LP (a Limited Partnership), di seguito 'Copack', azienda di imbottigliamento *leader* in Australia, specializzato nel *packaging* di bevande in lattine e vetro, e fornitore del Gruppo per il confezionamento dei prodotti *ready-to-drink*.

L'acquisizione rafforza ulteriormente la struttura internazionale della *supply chain* del Gruppo, migliorando la flessibilità della struttura locale, migliorando il controllo di qualità e rafforzando le capacità di innovazione; l'operazione costituisce pertanto un'importante opportunità per supportare la crescita futura del Gruppo nella regione Asia-Pacifico.

Il *closing* dell'acquisizione è previsto per il terzo trimestre 2013; il Gruppo pagherà un corrispettivo di AUD 20 milioni (equivalente a circa € 14,2 milioni ai tassi di cambio correnti) in assenza di cassa o debito finanziario, per acquisire terreni, edifici, attività produttive e capitale circolante.

Il periodo di recupero dell'acquisizione (*payback period*) è stimato in circa 6 anni.

Razionalizzazione delle strutture del Gruppo

Il Gruppo ha avviato un processo di riorganizzazione teso al miglioramento di efficienza delle proprie strutture organizzative e all'accentramento presso l'*headquarter* di Sesto San Giovanni di posizioni strategiche per lo sviluppo del commercio con i paesi extraeuropei.

A partire dal 30 giugno 2013, le attività commerciali di Campari International S.A.M., con sede a Monaco, sono state 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.

La missione della società, che consiste nel gestire le attività del Gruppo in numerosi mercati internazionali nonché il perimetro geografico della *Business Unit International*, sono rimasti tuttavia invariati.

Sempre nel mese di giugno 2013, la Capogruppo ha sottoscritto un accordo con le organizzazioni sindacali e le rappresentanze sindacali unitarie ('RSU') per l'apertura di una procedura di mobilità, che coinvolge personale della struttura italiana che, per la maggiore parte, verrà accompagnato alla pensione.

Relativamente all'acquisizione di LdM, il processo di riorganizzazione ha coinvolto 22 società giamaicane incluse nel perimetro dell'operazione, che sono state fuse il 2 agosto 2013 nella società, già esistente, J. Wray&Nephew Ltd. La nuova struttura, che gestisce l'intero portafoglio di *brand* precedentemente distribuito dalla stessa J. Wray&Nephew Ltd. e da Lascelles Ltd., rafforza le *route to market* del Gruppo nel mercato giamaicano con un miglioramento dei servizi offerti ai clienti e una maggiore efficienza nella organizzazione del *business*.

L'ottimizzazione della struttura ha comportato l'attuazione di un programma di ristrutturazione del personale, annunciato nel corso del secondo trimestre, che a regime porterà a una riduzione degli organici di circa 200 persone, prevalentemente appartenente alle funzioni di vendita, logistica e finanza; J. Wray&Nephew Ltd. garantirà un appropriato servizio di *outplacement* al personale coinvolto.

Nuovi impianti di imbottigliamento

Nel corso del semestre sono proseguiti gli investimenti da parte di Campari America destinati all'internalizzazione delle attività di imbottigliamento di importanti *brand* del Gruppo, quali Wild Turkey e SKYY.

L'investimento, iniziato nel 2012, terminerà in agosto 2013, quando l'ultima linea di imbottigliamento sarà avviata. Attualmente la prima linea (Wild Turkey) è stata completata mentre le ultime due sono in fase di *test* e *start up*.

L'investimento complessivo previsto è di circa USD 43,2 milioni, di cui USD 22,7 milioni capitalizzati nell'esercizio precedente, e USD 18,1 milioni capitalizzati nel presente semestre (equivalenti a € 13,9 milioni).

La rimanente parte dell'investimento verrà capitalizzata nel secondo semestre al completamento delle ulteriori due linee di imbottigliamento.

Inoltre, sono proseguiti gli investimenti per l'internalizzazione dell'imbottigliamento di GlenGrant in Scozia.

Sulla nuova linea, operativa dalla fine del primo trimestre dell'anno, sono stati capitalizzati GBP 5,1 milioni, di cui GBP 1,2 milioni (circa € 1,4 milioni) sostenuti nel primo semestre 2013.

Assemblea ordinaria degli azionisti della Capogruppo

Il 30 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 pagato nel mese di maggio, calcolato sulle azioni in circolazione con esclusione delle azioni proprie in portafoglio (pari a 11.542.776 azioni), è stato 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.

Acquisto di azioni proprie

Dal 1 gennaio al 30 giugno 2013 sono state fatte operazioni di acquisto di 7.845.735 azioni proprie, a un prezzo medio di € 5,95 e operazioni di vendita per 1.415.337 azioni a fronte di esercizi di *stock option*.

Al 30 giugno 2013, la Capogruppo detiene 10.928.516 azioni proprie, pari al 1,88% del capitale.

Andamento delle vendite

Evoluzione generale

Nel primo semestre del 2013 le vendite nette del Gruppo sono state pari a € 698,6 milioni e, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, evidenziano una crescita complessiva del 13,0%.

Il positivo risultato conseguito è riconducibile all'acquisizione di Lascelles de Mercado & Co. Ltd. (di seguito 'acquisizione LdM'), avvenuta il 10 dicembre 2012; a perimetro e tassi di cambio omogenei con il primo semestre del 2012, si è rilevata invece una contrazione delle vendite pari al 3,3%.

La componente di crescita esterna, quasi interamente attribuibile all'acquisizione LdM, è stata infatti del 18,1%, mentre l'effetto cambio è stato negativo (-1,8%).

	€ milioni	in % sul primo semestre 2012
vendite nette del primo semestre 2013	698,6	
vendite nette del primo semestre 2012	618,3	
variazione totale	80,3	13,0%
di cui		
variazione organica	-20,4	-3,3%
variazione di perimetro	111,9	18,1%
variazioni di cambio	-11,2	-1,8%
variazione totale	80,3	13,0%

Per quanto concerne la performance organica, ovvero escludendo le componenti esterne e i cambi, è opportuno evidenziare che, nel secondo trimestre dell'anno, si è manifestata una positiva inversione di tendenza, che, per quanto non sia stata sufficiente a compensare la contrazione registrata nel primo trimestre, costituisce un segnale incoraggiante in relazione all'andamento delle vendite del secondo semestre dell'anno.

In particolare, come evidenziato dalla tabella sottostante, la flessione organica del 3,3%, rilevata per l'intero primo semestre 2013, è stata determinata da una contrazione del 9,0% nel primo trimestre dell'anno e da una crescita del 1,4% nel periodo aprile-giugno.

crescita organica-variazione %	2013/2012	2012/2011
primo trimestre	-9,0%	+2,8%
secondo trimestre	+1,4%	+3,6%
primo semestre	-3,3%	+3,2%
terzo trimestre		+0,2%
primi nove mesi		+2,2%
quarto trimestre		+4,1%
Totale anno		+2,8%

L'andamento complessivo del semestre è stato negativamente impattato da una circostanza contingente, peraltro anticipata, che ha pesantemente condizionato la *performance* del mercato italiano.

In Italia infatti, 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 tradizionale, 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.

Tale mutamento normativo si stima abbia avuto in Italia un impatto sulle vendite del primo trimestre di circa € 25 milioni, determinando pertanto una contrazione pari al 26,3%; può pertanto essere valutato come graduale ritorno alla relativa normalità, in un contesto comunque di pesante e generalizzato calo dei consumi, il fatto che, nel secondo trimestre 2013, sul mercato italiano, si sia rilevata una flessione delle vendite contenuta al 6,6%.

Peraltro non bisogna dimenticare che, sia in Italia che in Europa, oltre al perdurare degli effetti della crisi economica (indubbiamente più acuta nei paesi del Sud Europa), il secondo trimestre dell'anno è stato caratterizzato da condizioni climatiche particolarmente avverse in tutto il continente europeo, con ripercussioni molto forti sui consumi di bevande nei locali all'aperto nell'Europa centrale e del nord e sui consumi di *soft drink* in Italia.

Questo scenario, che potremmo definire complesso, è stato comunque compensato da risultati più che soddisfacenti conseguiti dal Gruppo nelle altre geografie e in particolare, dall'ottimo risultato del mercato russo,

dalla *performance* molto positiva riportata in Sud America, dalla ripresa del mercato australiano e dal solido costante *trend* positivo rilevato per i *brand* del Gruppo negli Stati Uniti.

La variazione di perimetro del periodo, come anticipato, ha avuto un impatto positivo importante, pari al 18,1%, quasi totalmente riconducibile all'acquisizione LdM che, nel semestre, ha generato vendite per € 107,7 milioni, pari a una crescita del 17,4% rispetto alle vendite realizzate dal Gruppo nel primo semestre 2012.

Come evidenziato nella tabella sottostante, l'ulteriore componente di crescita esterna è stata marginale, pari a 0,7%, e determinata dalle vendite di nuovi *brand* di terzi in distribuzione.

Vendite dei primi sei mesi del 2013: dettaglio dell'effetto perimetro	in % sul primo semestre 2012	€ milioni
Totale acquisizione LdM	17,4%	107,7
Nuovi <i>brand</i> di terzi in distribuzione	1,0%	6,3
Cessata distribuzione <i>brand</i> di terzi	-0,3%	-2,1
Totale variazione di perimetro	18,1%	111,9

Con riferimento all'apporto derivante dall'acquisizione LdM, nelle tabelle sottostanti si presenta il dettaglio delle vendite per tipologia di attività e, relativamente a *spirit&wine*, si evidenzia anche un'ulteriore informazione per area geografica e per *brand* principali.

Vendite Acquisizione LdM	€ milioni
<i>spirit&wine</i>	64,3
divisioni <i>merchandise</i> e <i>agri-pharma</i>	25,2
vendite <i>supply chain</i> (zucchero e rum sfuso)	18,2
Totale	107,7

Relativamente alle vendite *supply chain*, è opportuno evidenziare che la raccolta e la vendita dello zucchero è concentrata nella prima metà dell'anno.

Per quanto concerne le vendite LdM per area geografica, esposte nella tabella seguente, si ricorda 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 del primo semestre.

Acquisizione LdM: vendite <i>spirit&wine</i> per area geografica	€ milioni
Giamaica e Caraibi (escluso <i>duty free</i> locale)	38,3
Canada	7,9
USA	3,5
altri paesi Americhe	2,0
subtotale area Americhe	51,7
Nuova Zelanda	4,4
altri paesi area Resto del Mondo e <i>duty free</i>	2,8
subtotale area Resto del Mondo e <i>duty free</i>	7,2
Gran Bretagna	3,6
altri paesi area Resto d'Europa	1,8
subtotale area Resto d'Europa	5,4
Totale <i>spirit&wine</i> acquisizione LdM	64,3

Acquisizione LdM: vendite <i>spirit & wine</i> per principali <i>brand</i>	€ milioni
Appleton	19,3
W&N White Overproof	15,9
Coruba	4,0
subtotale <i>international brand</i>	39,2
Magnum Tonic wine	8,9
Charley's	3,0
altri <i>brand spirit&wine</i> del Gruppo	8,7
<i>brand</i> di terzi in distribuzione	4,6
subtotale <i>brand locali</i>	25,1
Totale <i>spirit&wine</i> acquisizione LdM	64,3

La variazione dei tassi di cambio medi ha avuto un impatto negativo sulle vendite del primo semestre del 2013 quantificabile in € 11,2 milioni e pari al -1,8%.

In particolare, rispetto al primo semestre 2012, si evidenziano le consistenti svalutazioni, nei confronti dell'Euro, del Real brasiliano (-10,5%) e del Peso argentino (-18,3%) ma, seppure con un impatto minore, anche quasi tutte le altre valute rilevanti per le vendite del Gruppo si sono deprezzate: -1,3% il Dollaro Usa, -3,2% il Dollaro australiano e -2,1% 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 semestre che di rilevazione puntuale al 30 giugno.

Cambi del periodo : valuta per 1€	Primo semestre 2013	Primo semestre 2012	variazione %
US\$ x 1 € cambi medi del periodo	1,313	1,297	-1,3%
US\$ x 1 € cambi al 30 giugno	1,308	1,259	-3,9%
BRL x 1 € cambi medi del periodo	2,669	2,414	-10,5%
BRL x 1 € cambi al 30 giugno	2,890	2,579	-12,1%
CHF x 1 € cambi medi del periodo	1,230	1,205	-2,1%
CHF x 1 € cambi al 30 giugno	1,234	1,203	-2,6%
CNY x 1 € cambi medi del periodo	8,129	8,192	0,8%
CNY x 1 € cambi al 30 giugno	8,028	8,001	-0,3%
GBP x 1 € cambi medi del periodo	0,851	0,823	-3,5%
GBP x 1 € cambi al 30 giugno	0,857	0,807	-6,2%
ARS x 1 € cambi medi del periodo	6,732	5,693	-18,3%
ARS x 1 € cambi al 30 giugno	7,040	5,643	-24,8%
AUD x 1 € cambi medi del periodo	1,296	1,256	-3,2%
AUD x 1 € cambi al 30 giugno	1,417	1,234	-14,8%
MXN x 1 € cambi medi del periodo	16,502	17,180	3,9%
MXN x 1 € cambi al 30 giugno	17,041	16,876	-1,0%
RUB x 1 € cambi medi del periodo	40,763	39,694	-2,7%
RUB x 1 € cambi al 30 giugno	42,845	41,370	-3,6%
JMD x 1 € cambi medi del periodo	127,711	113,029	-13,0%
JMD x 1 € cambi al 30 giugno	132,146	111,163	-18,9%

Vendite per area geografica

Come già constatato per i dati del primo trimestre 2013, esposti nel 'Rendiconto intermedio di gestione al 31 marzo 2013', l'acquisizione LdM e il contestuale rallentamento delle vendite in Italia e in alcuni mercati europei, hanno significativamente modificato la ripartizione del *business* del Gruppo per aree geografiche.

In particolare, nell'area Americhe, dove al momento si concentra circa il 80% delle vendite relative all'acquisizione LdM (non solo in Giamaica, ma anche in Canada, Caraibi, Stati Uniti e Messico), anche in virtù di una crescita organica del 7,5%, si evidenzia una crescita complessiva del 49,2%, che porta l'area a rappresentare il 44,4% delle vendite totali del Gruppo (33,7% nel primo semestre 2012).

L'Italia, con una contrazione delle vendite del 15,7% e l'area Resto d'Europa, in crescita del 4,6%, nel primo semestre 2013 vedono la loro incidenza complessiva scendere sotto la soglia del 50% del totale vendite del Gruppo (46,3% nel primo semestre 2013 rispetto a 56,6% nel primo semestre 2012).

Nell'area Resto del mondo e *duty free*, che pure beneficia degli effetti dell'acquisizione LdM, le vendite del primo semestre dell'anno sono incrementate del 7,9% e l'incidenza dell'area sul totale Gruppo è del 9,3%.

	Primo semestre 2013		Primo semestre 2012		variazione % 2013/2012
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Americhe	310,7	44,4%	208,2	33,7%	49,2%
Italia	179,3	25,7%	212,6	34,4%	-15,7%
Resto d'Europa	143,8	20,6%	137,5	22,2%	4,6%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	64,7	9,3%	60,0	9,7%	7,9%
Totale	698,6	100,0%	618,3	100,0%	13,0%

Nell'area **Americhe**, le vendite del primo semestre 2013 sono state complessivamente pari a € 310,7 milioni e hanno realizzato una crescita del 49,2% rispetto al corrispondente periodo 2012, attribuibile per il +46,0% alla variazione di perimetro, per il -4,4% all'effetto cambio negativo e per il 7,5% alla positiva crescita organica del *business*.

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 ma anche in Canada, Stati Uniti, Caraibi e altri paesi dell'area.

La tabella sottostante evidenzia le scomposizioni della crescita dell'area geografica Americhe, con riferimento alle quattro aree di *business*.

Americhe	Primo semestre 2013	Primo semestre 2012	variazione totale	variazione organica	variazione perimetro	effetto cambio
	€ milioni	€ milioni				
<i>Spirit</i>	241,3	195,5	23,4%	6,4%	21,0%	-4,0%
<i>Wine</i>	22,2	10,1	118,7%	2,2%	126,8%	-10,3%
<i>Soft drink</i>	0,4	0,0	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Altre vendite	46,8	2,5	1.757,4%	116,7%	1.653,0%	-12,2%
Totale	310,7	208,2	49,2%	7,5%	46,0%	-4,4%

Gli *spirit* hanno riportato una crescita complessiva del 23,4% che, a parte l'impatto sfavorevole dei cambi, è stata determinata da una buona componente organica pari al 6,4% e da una forte componente esterna del 21,0%, essendo l'acquisizione LdM fortemente concentrata sui *rum* Appleton, Coruba e W&N White Overproof.

Gli *wine*, segmento più marginale, che nel primo semestre 2012 rappresentava solo circa il 5% del *business* dell'area, nei sei mesi del 2013 hanno più che raddoppiato le loro vendite grazie ai *brand* dell'acquisizione LdM (principalmente Magnum Tonic Wine e Red Label) mentre la crescita organica è stata del 2,2% e l'effetto negativo dei cambi pari al 10,3%.

Infine, per quanto concerne il segmento 'altre vendite', in seguito all'acquisizione LdM le vendite del primo semestre dell'anno crescono in misura esponenziale, passando da un valore di € 2,5 milioni del 2012 a € 46,8 milioni nel 2013. Oltre al portafoglio di *spirit* e *wine*, l'acquisizione LdM include infatti anche le vendite delle divisioni *merchandise* e *agri-pharma*, le vendite di zucchero (peraltro fortemente concentrate nella prima metà dell'anno), nonché di *rum* sfuso.

Per un approfondimento 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.

	Primo semestre 2013		Primo semestre 2012		variazione % 2013/2012
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	148,0	47,6%	134,5	64,5%	10,1%
Brasile	33,8	10,9%	37,6	18,1%	-10,0%
Altri paesi dell'area	128,9	41,5%	36,2	17,4%	256,5%
Totale America	310,7	100,0%	208,2	100,0%	49,2%

Analisi della variazione %	Totale	variazione organica	variazione perimetro	effetto cambio
USA	10,1%	8,2%	3,2%	-1,3%
Brasile	-10,0%	-1,5%	0,9%	-9,4%
Altri paesi dell'area	256,5%	14,4%	252,6%	-10,4%
Totale America	49,2%	7,5%	46,0%	-4,4%

Gli **Stati Uniti**, che nel primo semestre 2013 rappresentano il 47,6% delle vendite dell'area America e il 21,1% di quelle totali del Gruppo, hanno riportato una crescita organica del 8,2%, grazie alla buona *performance* dei due *brand* principali, SKYY e Wild Turkey.

Il risultato di vendita è stato particolarmente positivo per la *franchise* Wild Turkey, con crescita a doppia cifra sia per il *brand core* che per American Honey.

La *performance* positiva della *franchise* SKYY è stata invece nel complesso più contenuta e comunque sostenuta principalmente dalla gamma *infusion*.

Tra gli altri *brand* del Gruppo, il semestre è stato positivo per Campari e per le *tequila*, soprattutto Espolón ma anche Cabo Wabo, mentre si è rilevata una contrazione delle vendite per Carolans, Frangelico e X-Rated.

L'effetto perimetro è stato abbastanza contenuto (+3,2%), in quanto nei primi sei mesi dell'anno gli effetti dell'acquisizione LdM sul mercato statunitense sono ancora marginali, in quanto condizionati dall'acquisto dei diritti di distribuzione del portafoglio dei *rum* Appleton, da parte di Campari America, avvenuto il 1 marzo 2013.

La svalutazione del Dollaro statunitense ha comportato infine un effetto cambio negativo del 1,3%.

In **Brasile**, nel primo semestre del 2013, si è rilevata una contrazione delle vendite che per il Gruppo vale il 10,0%, ma che risulta determinata dalla svalutazione del Real brasiliano che ha avuto un impatto negativo del 9,4%.

Escludendo anche una minima componente esterna (+0,9%), si rileva in termini organici una leggera flessione, pari a 1,5%, determinata dall'andamento negativo dei *brand* locali, Dreher, Old Eight e Drury's, a cui si contrappone invece la *performance* positiva dei *brand premium*, Campari, SKYY e Sagatiba.

Le vendite degli **altri Paesi del continente americano**, sono più che triplicate rispetto al primo semestre del 2012 per gli effetti dell'acquisizione LdM (già ampiamente commentati), in particolare sui mercati della Giamaica e del Canada. Anche in termini organici tuttavia, i risultati dei principali mercati di questa *sub* area continuano a evidenziare un *trend* positivo, con una più che soddisfacente crescita del 14,4%.

In Argentina, l'andamento del semestre è stato molto positivo e il *trend* di crescita di Campari si conferma eccellente, mentre in Canada la *performance* positiva deriva dai buoni risultati di SKYY Vodka e Carolans.

In **Italia**, le vendite del primo semestre del 2013 sono state pari a € 179,3 milioni con una contrazione significativa, pari al 15,7%, rispetto allo scorso anno.

Come anticipato nella parte introduttiva, tale risultato deve essere visto e valutato alla luce dei fattori che lo hanno fortemente condizionato e, in particolare, degli effetti che le recenti disposizioni legislative hanno avuto sulle vendite del primo trimestre 2013.

Il primo trimestre 2013 infatti è stato negativamente impattato da un fattore tecnico, ovvero dall'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.

Sulla base dell'analisi dei dati storici, si stima che le nuove disposizioni legislative (articolo 62 della Legge 27 del 24 marzo 2012), restrittive in materia di termini di pagamento, abbiano determinato uno spostamento di vendite, dal primo trimestre a quelli successivi, quantificabile in circa € 25 milioni, senza considerare altri effetti negativi concomitanti.

Oltre a ciò infatti, le vendite del primo semestre 2013, continuano a essere negativamente impattate dal forte peggioramento dello scenario economico-sociale del paese, che evidenzia una contrazione del PIL, un aumento del tasso di disoccupazione (in particolare di quella giovanile) e, come conseguenza, una generalizzata contrazione dei consumi, che ha toccato tutto il comparto alimentare e in particolare l'intero settore del *beverage*: i dati Nielsen evidenziano, per i dodici mesi terminanti a maggio 2013, una contrazione del 5,6% del *sell out* a volumi del segmento *spirit*.

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

Italia	Primo semestre 2013 € milioni	Primo semestre 2012 € milioni	variazione totale	variazione organica	variazione perimetro	effetto cambio
<i>Spirit</i>	126,2	145,2	-13,1%	-13,2%	0,1%	0,0%
<i>Wine</i>	12,9	15,1	-14,7%	-16,5%	1,9%	0,0%
<i>Soft drink</i>	39,9	52,3	-23,7%	-23,7%	0,0%	0,0%
Altre vendite	0,3	0,0	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Totale	179,3	212,6	-15,7%	-16,0%	0,3%	0,0%

Rispetto al primo semestre del 2012, si è rilevata una contrazione delle vendite, in termini organici, pari al 16,0% che, è opportuno ricordarlo, è stata determinata da un -26,3% del primo trimestre e da un -6,6% del solo secondo trimestre.

Per gli *spirit*, la flessione organica è stata del 13,2% e il *trend* negativo a doppia cifra è stato generalizzato per quasi tutti i *brand* principali, con la sola eccezione di Aperol, che ha chiuso il semestre con una contrazione molto contenuta rispetto allo scorso anno.

Anche l'andamento degli *wine* è stato pesantemente negativo, con una contrazione delle vendite complessiva del 14,7% che, escludendo l'effetto positivo dato dai nuovi accordi distributivi (+1,9%), in termini organici rappresenta una flessione del 16,5%, determinata sia dagli *still wine* (Sella&Mosca *in primis*) che da spumanti e *vermouth*, con forte impatto quindi sul *brand* Cinzano.

Anche in questo segmento, la tendenza negativa è stata fortemente condizionata dal calo dei consumi indotto dalla crisi economica in atto, calo che peraltro, relativamente al mercato dei vini fermi, risulta ancora più accentuato dalla pesante contrazione dei consumi nel canale della ristorazione.

Nel segmento dei *soft drink* la flessione delle vendite è stata ancora più marcata e pari al 23,7%: ai fattori tecnici e congiunturali precedentemente ricordati, ovvero il venir meno della sopracitata promozione di primavera e il calo dei consumi indotto dalla crisi in atto, si devono aggiungere le condizioni climatiche particolarmente sfavorevoli dell'intero secondo trimestre dell'anno.

In Italia, globalmente, la componente di crescita esterna ha avuto un impatto marginale sulle vendite del semestre (+0,3%) ed è riconducibile a nuove marche di *wine* in distribuzione.

Nel **resto dell'Europa**, le vendite del primo semestre del 2013 sono state pari a € 143,8 milioni, in aumento del 4,6% rispetto al corrispondente periodo del 2012.

La crescita è stata determinata interamente dalla componente esterna (+5,2%), leggermente erosa dai cambi sfavorevoli (-0,6%), mentre in termini organici il risultato di vendita del semestre è stato esattamente in linea con quello dello scorso anno. E' interessante infatti evidenziare che le *performance* dei due mercati principali, Germania e Russia, si sono esattamente bilanciate fra loro in valore assoluto.

In Germania, nonostante il risultato positivo riportato nel secondo trimestre del 2013, i primi sei mesi dell'anno evidenziano ancora una flessione, attribuibile ormai quasi interamente ad Aperol.

In Russia invece continua la buona progressione delle vendite dei *brand* del Gruppo e nel semestre si è rilevata ancora una solida crescita organica a doppia cifra.

Anche tra gli altri più importanti mercati europei per il Gruppo si sono rilevate tendenze diverse: in flessione significativa la Spagna, in forte crescita il Regno Unito, sostanzialmente stabili Francia, Austria, Belgio e Svizzera.

Resto d'Europa	Primo semestre 2013	Primo semestre 2012	variazione totale	variazione organica	variazione perimetro	effetto cambio
	€ milioni	€ milioni				
<i>Spirit</i>	95,9	95,4	0,5%	-5,7%	6,6%	-0,3%
<i>Wine</i>	39,8	35,9	10,9%	11,3%	0,8%	-1,3%
<i>Soft drink</i>	3,0	2,9	3,7%	4,7%	0,0%	-1,0%
Altre vendite	5,2	3,3	55,6%	38,8%	20,4%	-3,6%
Totale	143,8	137,5	4,6%	0,0%	5,2%	-0,6%

Con riferimento ai singoli *business*, la tabella sopra esposta, evidenzia come la crescita organica 'zero' dell'area Resto d'Europa, sia stata determinata da una flessione del 5,7% degli *spirit* e da una crescita del 11,3% degli *wine*, tendenze diverse che riflettono le dinamiche di portafoglio prodotti rispettivamente della Germania e della Russia.

Per quanto concerne gli *spirit* infatti, il forte ritardo di Aperol in Germania più che compensa il buon andamento degli altri *brand* di *spirit* sia in questo mercato (Campari, Ouzo 12, SKYY Vodka e GlenGrant), sia negli altri principali mercati europei (in particolare Aperol e Campari).

Relativamente agli *wine*, la crescita a doppia cifra è stata generata prevalentemente in Russia dove Mondoro e Cinzano continuano a svilupparsi molto bene, guadagnando interessanti quote di mercato; anche in Germania tuttavia la *performance* degli *wine* è stata positiva, con una buona crescita di Cinzano, mentre si rileva una flessione di Odessa in Ucraina.

La positiva variazione di perimetro, complessivamente pari al 5,2%, è stata determinata prevalentemente dagli *spirit* (per i quali la crescita esterna vale +6,6%) ed è 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.

Il segmento dei *soft drink*, marginale in quest'area, ha incrementato le vendite del +4,7% (a cambi costanti) grazie al positivo sviluppo della gamma Lemonsoda in Svizzera, mentre il segmento 'altre vendite', anch'esso marginale ma in crescita del 55,6%, ha visto il forte incremento delle vendite a terzi di distillato in Scozia.

Nell'area **Resto del mondo e duty free**, le vendite del primo semestre 2013 sono state pari a € 64,7 milioni, in crescita del 7,9% rispetto allo stesso periodo del 2012, essenzialmente grazie alla crescita esterna (+13,4%) riconducibile alle vendite di Appleton, Coruba e degli altri *brand* dell'acquisizione LdM, principalmente in Nuova Zelanda e nel canale *duty free*.

In termini organici l'area ha riportato una contrazione del 3,5%, come conseguenza di un primo semestre debole per due mercati importanti quali quello australiano e quello giapponese. Estremamente positivo è stato invece il risultato di vendita sia del canale *duty free* che in altri mercati considerati ad elevato potenziale, quali Cina, Sud Africa e Nuova Zelanda. L'effetto cambio complessivo è stato negativo (-2,1%), 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	Primo semestre 2013 € milioni	Primo semestre 2012 € milioni	variazione totale	variazione organica	variazione Perimetro	effetto cambio
<i>Spirit</i>	55,8	52,2	6,9%	-3,7%	12,7%	-2,1%
<i>Wine</i>	7,7	7,5	3,2%	-4,5%	9,1%	-1,4%
<i>Soft drink</i>	0,1	0,1	-14,5%	-14,8%	0,3%	0,0%
Altre vendite	1,2	0,3	361,2%	79,8%	286,9%	-5,6%
Totale	64,7	60,0	7,9%	-3,5%	13,4%	-2,1%

Per gli *spirit*, che rappresentano il 86,2% del totale delle vendite di quest'area, si è rilevata una contrazione organica del 3,7%, sostanzialmente generata dal significativo ritardo nelle vendite dell'intera *franchise* Wild Turkey in Australia. In questo mercato, il 2013 è stato caratterizzato dal lancio di moltissimi nuovi prodotti soprattutto nel segmento dei *ready-to-drink*, in cui il Gruppo a settembre 2012 aveva lanciato con grande successo American Honey. Sul versante dei *competitor* di Wild Turkey *core*, il semestre continua invece a essere caratterizzato da una accresciuta aggressività sul fronte delle promozioni da parte di consolidati *player*.

Anche per gli *wine*, che rappresentano circa il 12% delle vendite dell'area, nel primo semestre 2013 si è riscontrata una contrazione, del -4,5%, 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 1,0%, nel primo semestre del 2012, al 7,7% del semestre 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.

	Primo semestre 2013		Primo semestre 2012		variazione % 2013/2012
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirit</i>	519,1	74,3%	488,3	79,0%	6,3%
<i>Wine</i>	82,6	11,8%	68,6	11,1%	20,4%
<i>Soft drink</i>	43,4	6,2%	55,3	8,9%	-21,6%
Altre vendite	53,5	7,7%	6,1	1,0%	778,4%
Totale	698,6	100,0%	618,3	100,0%	13,0%

Analisi della variazione %	Totale	variazione organica	variazione perimetro	effetto cambio
<i>Spirit</i>	6,3%	-2,9%	11,1%	-1,9%
<i>Wine</i>	20,4%	2,1%	20,6%	-2,4%
<i>Soft drink</i>	-21,6%	-22,1%	0,6%	-0,1%
Altre vendite	778,4%	72,8%	712,9%	-7,3%
Totale	13,0%	-3,3%	18,1%	-1,8%

Spirit

Le vendite di *spirit* del Gruppo, pari a € 519,1 milioni, sono incrementate complessivamente del 6,3%.

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 semestre è quantificabile in € 54,0 milioni e rappresenta il 11,1% delle vendite rispetto al primo semestre 2012.

Escludendo tale componente esterna e il negativo effetto cambio (-1,9%), a livello organico gli *spirit* evidenziano una contrazione del 2,9%.

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 primo semestre 2013 verso primo semestre 2012	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
Campari	1,5%	-1,0%
SKYY Vodka (inclusa la gamma <i>infusion</i>)	4,8%	3,2%
Aperol	-10,0%	-10,2%
Campari Soda	-19,5%	-19,6%
Franchise Wild Turkey	3,3%	1,2%
<i>di cui Wild Turkey core brand</i>	4,2%	2,4%
<i>di cui Wild Turkey ready-to-drink</i>	-13,8%	-16,5%
<i>di cui American Honey</i>	10,4%	8,7%
<i>brand brasiliani (Old Eight, Drury's e Dreher)</i>	-9,9%	-18,5%
<i>Ex brand C&C</i>	-6,9%	-8,1%
<i>di cui Carolans</i>	-2,3%	-3,4%
<i>di cui Frangelico</i>	-11,3%	-12,6%
GlenGrant	1,3%	0,9%
Old Smuggler	-1,0%	-11,5%
Ouzo 12	2,9%	2,8%
Cynar	-2,7%	-5,9%
<i>Tequila (Cabo Wabo ed Espolón)</i>	12,0%	10,8%

Per quanto concerne invece gli *spirit* di terzi distribuiti dal Gruppo (che rappresentano circa il 12% delle vendite di questo segmento), nel primo semestre del 2013 si è rilevata una crescita complessiva del 7,9% ma, a perimetro e cambi omogenei con lo scorso anno, la variazione è stata negativa e pari al 1,2%.

Wine

Nel primo semestre del 2013 le vendite degli *wine* sono state pari a € 82,6 milioni, in crescita del 20,4% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

Anche per questo segmento l'impatto dell'acquisizione LdM è stato significativo, determinando la parte preponderante della crescita esterna che complessivamente è stata del 20,6%, pari a € 14,1 milioni.

A perimetro e cambi omogenei con lo scorso anno, il segmento ha conseguito comunque un risultato positivo, con una crescita organica del 2,1%.

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

<i>brand wine</i> del Gruppo vendite primo semestre 2013 verso primo semestre 2012	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
<i>sparkling wine</i> Cinzano	5,0%	4,5%
<i>vermouth</i> Cinzano	0,9%	-4,8%
altri <i>sparkling wine</i> (Riccadonna, Mondoro e Odessa)	28,5%	25,0%
Sella&Mosca	-13,7%	-13,7%

Negli *wine*, gli *agency brand* hanno un'incidenza sulle vendite totali della merceologia più limitata rispetto agli *spirit* (circa il 9%). Complessivamente, escludendo la forte componente esterna positiva dei nuovi *wine* di terzi distribuiti in Giamaica, si è registrata una contrazione per le vendite di *agency brand*. In Italia, per gli *still wine*, all'inizio del 2013 è stato comunque perfezionato un nuovo importante accordo per la distribuzione dei vini Volpe Pasini.

Soft drink

Nel primo semestre 2013, i *soft drink* hanno realizzato vendite per € 43,4 milioni, in contrazione del 21,6% rispetto al primo semestre 2012 (-22,1% se si esclude un minimo effetto perimetro positivo).

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

<i>brand soft drink</i> del Gruppo vendite primo semestre 2013 verso primo semestre 2012	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
Crodino	-29,6%	-29,6%
gamma di bibite Lemonsoda	-9,4%	-9,5%
acque minerali Crodo e altre bibite	-3,7%	-3,7%

Altre vendite

Le 'altre vendite', sono state pari a € 53,5 milioni e, come anticipato, in seguito all'acquisizione LdM, hanno assunto una dimensione meno marginale nell'ambito del *business* del Gruppo (complessivamente valevano solo € 6,1 milioni nel primo semestre 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 € 41,6 milioni;
- le vendite a terzi di materie prime e semilavorati, principalmente liquido di nuova produzione o invecchiato, per € 10,2 milioni;
- proventi da attività di imbottigliamento per conto terzi, per € 1,7 milioni.

Conto economico

I risultati economici conseguiti dal Gruppo nel primo semestre 2013 evidenziano una crescita complessiva delle vendite del 13,0% alla quale tuttavia si contrappone una contrazione del risultato della gestione corrente, sia in valore assoluto (-14,9%) che in termini di marginalità, che passa dal 23,8% al 17,9% nei due periodi posti a confronto.

I risultati esposti, da un lato incorporano l'importante effetto di crescita esterna derivante dall'acquisizione LdM, dall'altro scontano, oltre al contesto macroeconomico fortemente sfavorevole di tutto il sud Europa, un fattore contingente (articolo 62 della Legge 27 del 24 marzo 2012) che, nel primo trimestre dell'anno, ha pesantemente condizionato l'andamento del *business* sul mercato italiano, come commentato nel precedente paragrafo 'Andamento delle vendite'.

	Primo semestre 2013		Primo semestre 2012		Variazione
	€ milioni	%	€ milioni	%	%
Vendite nette	698,6	100,0	618,3	100,0	13,0
Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione	(325,2)	-46,6	(255,1)	-41,3	27,5
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	373,4	53,4	363,2	58,7	2,8
Pubblicità e promozioni	(115,4)	-16,5	(103,3)	-16,7	11,7
Margine di contribuzione	258,0	36,9	259,9	42,0	-0,7
Costi di struttura	(132,6)	-19,0	(112,5)	-18,2	17,8
Risultato della gestione corrente	125,4	17,9	147,4	23,8	-14,9
Proventi (oneri) non ricorrenti	(4,9)	-0,7	(3,6)	-0,6	-
Risultato operativo	120,5	17,3	143,8	23,3	-16,2
Proventi (oneri) finanziari netti	(28,3)	-4,0	(20,8)	-3,4	35,6
Proventi (oneri) finanziari non ricorrenti	(0,1)	-	(0,1)	-	-
Proventi (oneri) per <i>put option</i>	-	-	(0,1)	-	-
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	92,2	13,2	122,7	19,8	-24,9
Imposte	(34,3)	-4,9	(44,5)	-7,2	-22,9
Utile netto	57,9	8,3	78,2	12,6	-26,0
Interessi di minoranza	(0,3)	-	(0,3)	-	-
Utile netto del Gruppo	57,6	8,2	77,9	12,6	-26,1
Totale ammortamenti	(20,2)	-2,9	(15,6)	-2,5	30,0
EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti	145,6	20,8	162,9	26,3	-10,6
EBITDA	140,7	20,1	159,3	25,8	-11,7

Le **vendite nette** del semestre sono state pari a € 698,6 milioni, in crescita del +13,0%, grazie a una forte componente esterna pari al +18,1%; al netto di questa componente positiva e di un effetto cambio negativo del -1,8%, si è rilevata una contrazione delle vendite del -3,3%.

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 marginalità riportata dal Gruppo nel primo semestre del 2013 è stata influenzata dal forte aumento dell'incidenza percentuale del **costo del venduto** sulle vendite (+530 punti base), passata dal 41,3% del 2012 al 46,6% nel 2013.

La parte preponderante di questo aumento è attribuibile all'acquisizione LdM, che da sola determina nel semestre un incremento di 320 punti base, evidenziando per contro un incremento dell'incidenza della sola componente organica pari a 210 punti base.

L'effetto diluitivo sul margine lordo, derivante dal solo consolidamento di LdM, nel secondo trimestre dell'anno si è ridotto rispetto a quanto registrato nel primo trimestre, in cui la diluizione era stata di 450 punti base: la stagionalità del *business* acquisito determina infatti nel primo trimestre dell'anno una maggiore incidenza delle componenti a minore marginalità (soprattutto lo zucchero, ma anche *general merchandise* e i prodotti della divisione agri-pharma), rispetto a quelle a maggiore marginalità, ovvero gli *spirit* e gli *wine*.

Anche la componente organica ha evidenziato un aumento significativo dell'incidenza percentuale del costo del venduto sulle vendite, pari a 210 punti base, tuttavia, anche in questo caso, si rileva un progressivo miglioramento rispetto a quanto registrato nel primo trimestre dell'anno, in cui la diluizione organica del margine lordo valeva 250 punti base.

Più in particolare, è opportuno evidenziare che, rispetto al primo semestre 2012, la diluizione organica della marginalità è riconducibile per 140 punti base al *sale mix* sfavorevole e per 50 punti base al maggiore costo del venduto negli Stati Uniti, correlato agli oneri di *start up* del nuovo impianto di imbottigliamento nel Kentucky.

Infine, l'impatto netto sul margine lordo determinato dalle variazioni di prezzo, ovvero da un lato dalle variazioni dei prezzi netti di vendita e dall'altro dall'aumento del costo unitario dei prodotti venduti (materie prime, spese di produzione e trasporti) è stato negativo per 20 punti base.

Il **margine lordo** del primo semestre 2013 è stato pari a € 373,4 milioni, in crescita del +2,8% rispetto al primo semestre del 2012 ma, come diretta conseguenza degli effetti diluitivi sopra commentati, la marginalità si è ridotta di 530 punti base, passando dal 58,7% al 53,4%.

Nel primo semestre 2013, l'incidenza sulle vendite dei **costi per pubblicità e promozioni** è stata pari a 16,5%, leggermente inferiore a quella dello scorso anno, pari al 16,7%.

Tuttavia, escludendo l'effetto dell'acquisizione LdM, si rileva un'incidenza della sola componente organica pari al 18,2%, quindi superiore per 150 punti base al primo semestre 2012; questo aumento è riconducibile a una diversa pianificazione temporale degli investimenti in pubblicità e promozioni, tra il primo e secondo semestre dell'anno, rispetto al 2012 e non comporterà un incremento di incidenza della spesa su base annua.

Relativamente all'acquisizione LdM, si ricorda che attualmente l'incidenza degli investimenti promozionali e pubblicitari sulle vendite è più contenuta rispetto a quella strutturale del Gruppo (nel semestre in oggetto è stata del 7,9%), anche come conseguenza del fatto che su un'importante parte di *business* (quella non relativa a *spirit* e *wine*) gli investimenti sono del tutto marginali.

Il **margine di contribuzione** del semestre è stato pari a € 258,0 milioni, in flessione del -0,7% rispetto allo scorso anno, come conseguenza di una crescita esterna del +12,0%, di un negativo effetto cambio del .1,3% e di una contrazione organica del -11,5%.

I **costi di struttura**, che includono i costi delle organizzazioni commerciali e i costi generali e amministrativi, nel semestre complessivamente crescono del 17,8%.

Tale forte incremento è stato determinato sostanzialmente dall'effetto perimetro, relativo all'acquisizione LdM, che determina una crescita del +18,0%; al netto anche della riduzione sui costi del -2,1% generata dai cambi, ovvero dalla rivalutazione dell'Euro sulle principali valute, nel semestre si è rilevato un contenimento della crescita organica dei costi di struttura, che nel semestre crescono del +1,9%.

Il **risultato della gestione corrente** è stato di € 125,4 milioni, in contrazione del -14,9% rispetto allo scorso anno.

Al netto degli impatti delle variazioni positive di perimetro (+7,4%) e negative di cambio (-0,6%), il risultato della gestione corrente ha evidenziato una contrazione del -21,7%.

La voce **proventi e oneri non ricorrenti** evidenzia come saldo netto nel 2013 un onere di € 4,9 milioni a fronte di un onere netto di € 3,6 milioni nel 2012.

Nel 2013, gli oneri più significativi che concorrono a determinare la voce, sono relativi ad accantonamenti o a costi per ristrutturazioni e a svalutazioni di attivi.

In particolare, € 4,6 milioni sono attribuibili a costi di ristrutturazione relativi alla Capogruppo, alle società facenti parte dell'acquisizione LdM, nonché, in misura minore, ad altre società del Gruppo; € 3,7 milioni sono invece attribuibili alla svalutazione di attivi relativi a CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company'.

Tra i proventi si rileva invece, come voce più significativa, il *capital gain* realizzato dalla Capogruppo in seguito alla cessione del marchio Punch Barbieri, che in parte compensa gli accantonamenti, i costi e le svalutazioni di attivi di cui sopra.

Il **risultato operativo** del primo semestre del 2013 è stato di € 120,5 milioni e, rispetto al primo semestre dello scorso anno, evidenzia una riduzione complessiva del 16,2%; al netto degli impatti della variazione positiva di perimetro (+6,5%) e negativa di cambio (-0,6%), si rileva una contrazione organica del risultato operativo del -22,1%.

Il ROS (*return on sales*), ovvero l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, si attesta al 17,3%, rispetto al 23,3% dello scorso anno.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo sono stati pari a € 20,2 milioni, con una crescita di € 4,6 milioni, rispetto al primo semestre 2012, determinata per € 3,6 milioni dall'acquisizione LdM.

L'**EBITDA prima di proventi e oneri non ricorrenti** è stato pari a € 145,6 milioni ed è in diminuzione del -10,6% (-18,8% a cambi e perimetro omogenei).

L'**EBITDA** è stato pari a € 140,7 milioni, in diminuzione del -11,7% (-19,1% a cambi e perimetro omogenei).

Gli **oneri finanziari netti** del primo semestre 2013 sono stati pari a € 28,3 milioni, con un incremento di € 7,5 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2012, in cui risultavano pari a € 20,8 milioni.

L'aumento degli oneri finanziari è correlato da un lato all'aumento dell'indebitamento medio del periodo (prodotto dall'acquisizione LdM). Il costo medio dell'indebitamento del primo semestre, penalizzato da un significativo *negative carry* sulla liquidità disponibile, si attesta al 6,3%.

L'**utile prima delle imposte** del primo semestre 2013 è stato pari a € 92,2 milioni, in diminuzione del -24,9% rispetto al 2012 (-24,3% a cambi costanti).

Le **imposte sul reddito** del periodo sono state pari a € 34,3 milioni, in diminuzione in valore assoluto rispetto a quelle del primo semestre 2012, in cui erano pari a € 44,5 milioni e il *tax rate* passa dal 36,3% del primo semestre 2012 al 37,2% del primo semestre 2013.

La voce imposte include anche una componente di imposte differite, pari a € 10,9 milioni nel 2013, in linea con il primo semestre 2012, iscritta al fine di annullare gli effetti relativi alla deducibilità fiscale degli ammortamenti relativi ad avviamento e marchi, consentita dalle legislazioni locali: escludendo l'effetto di queste imposte, il *tax rate* così ricalcolato scende dal 27,2% nel 2012 al 25,5% nel 2013.

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

L'**utile netto del Gruppo** del primo semestre 2013 è stato di € 57,6 milioni, evidenzia una riduzione del -26,1% rispetto al primo semestre dello scorso anno e rappresenta una marginalità sulle vendite del 8,2%.

Redditività per area di business

Premessa

Con decorrenza dal bilancio al 31 dicembre 2012, il Gruppo ha ritenuto opportuno modificare l'informativa di settore prevista dall'IFRS 8.

Mentre precedentemente veniva presentato un *segment reporting* che esponeva la profittabilità per quattro aree di business, determinate in base alle caratteristiche merceologiche dei prodotti venduti (*spirit, wine, soft drink* e altre vendite), dalla Relazione finanziaria annuale 2012 è stata presentata la profittabilità per aree geografiche.

Le quattro aree geografiche individuate come segmenti operativi e per le quali viene analizzata la redditività sono: Italia, Resto d'Europa, Americhe e Resto del mondo e *duty free*.

Tale cambiamento è coerente con le indicazioni dell'IFRS 8 che stabilisce che l'informativa di settore debba riflettere l'assetto organizzativo dell'entità (società o gruppo) che redige la relazione e debba essere coerente con le informazioni utilizzate dal *management* per valutare la *performance* dell'entità.

Il nuovo *segment reporting* è stato adottato in questo momento storico dell'evoluzione del Gruppo, in quanto, il processo di cambiamento organizzativo attivato nel 2009, con la creazione di *Business Unit* geografiche, è stato perfezionato, avendo completato l'implementazione di sistemi informativi a supporto della nuova organizzazione.

Il livello di redditività analizzato nel nuovo *segment reporting* è il 'risultato della gestione corrente', il che rappresenta un'informativa più completa rispetto al passato in cui, la profittabilità di *spirit, wine, soft drink* e altre vendite, veniva esposta solo fino al 'margine di contribuzione'; le precedenti aree di *business* merceologiche erano infatti aggregazioni di *brand* e pertanto valutate solo fino al margine realmente generato dai singoli *brand*, ovvero senza nessuna allocazione dei costi di struttura.

Al contrario, la nuova informativa di settore aggrega conti economici di singole società che concorrono a definire una certa area geografica e pertanto è possibile valutare le aree geografiche in base al loro risultato della gestione corrente.

Oltre a ciò, si segnala che metodologicamente, la redditività di ogni area geografica esposta nel nuovo *segment reporting*, riflette il profitto realizzato dal Gruppo con le vendite a terzi effettuate in quell'area geografica neutralizzando pertanto gli eventuali effetti dei margini infragruppo.

Redditività per segmento

Nella tabella seguente viene presentata una sintesi della ripartizione per area geografica delle vendite nette e del risultato della gestione corrente del Gruppo per primo semestre 2013.

Conto economico Primo semestre 2013	Vendite nette	Incidenza su totale Gruppo	Risultato della gestione corrente	Incidenza su totale Gruppo
	€ milioni	%	€ milioni	%
Americhe	310,7	44,4%	55,2	44,1%
Italia	179,3	25,7%	35,7	28,5%
Resto d'Europa	143,8	20,6%	22,4	17,8%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	64,7	9,3%	12,0	9,6%
Totale	698,6	100,0%	125,4	100,0%

Le Americhe, che già nel 2012 rappresentavano la principale area geografica del Gruppo, a seguito all'acquisizione LdM, nel 2013 vedono crescere il proprio peso sul *business* totale del Gruppo.

Nel primo semestre 2013 l'area vale infatti il 44,4% delle vendite (34,7% nei dodici mesi del 2012) e il 44,1% del risultato della gestione corrente (33,7% nel 2012).

L'Italia, negli ultimi quattro anni ha al contrario progressivamente diminuito la propria incidenza sul totale, sia delle vendite che dei risultati della gestione corrente, come conseguenza della strategia di espansione internazionale del Gruppo e delle importanti acquisizioni realizzate fuori dal mercato domestico: nel semestre in oggetto l'Italia rappresenta comunque il 25,7% delle vendite e il 28,5% della redditività del Gruppo.

L'area Resto d'Europa, che pure sta beneficiando dello sviluppo del *business* in Russia, rappresenta poco più di un quinto delle vendite del Gruppo (20,6%) ed il 17,8% della redditività del Gruppo.

L'area Resto del mondo e *duty free* infine, è ancora inferiore alle altre aree, sia per incidenza relativa delle vendite, che della redditività sul totale Gruppo, rispettivamente pari al 9,3% e al 9,6%.

Nelle tabelle successive, viene analizzato il conto economico di ciascuna area geografica del primo semestre 2013 con il confronto con il corrispondente semestre 2012 e con una sintesi degli effetti che hanno determinato la *performance* di redditività dell'area.

Conto economico Americhe

I cinque principali mercati delle Americhe per il Gruppo sono Stati Uniti, Giamaica, Brasile, Argentina e Canada; questi mercati rappresentano complessivamente circa il 94% delle vendite dell'area.

Americhe	Primo semestre 2013		Primo semestre 2012			Primo semestre 2013 riclassificato su base omogenea al 2012		
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	variazione % totale	€ milioni	incidenza % sulle vendite	variazione % organica
Vendite nette	310,7	100,0	208,2	100,0	49,2%	224,0	100,0	7,5%
Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione	(156,1)	(50,3)	(89,1)	(42,8)	75,2	(99,0)	(44,2)	11,1%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	154,6	49,7	119,1	57,2	29,8%	124,9	55,8	4,9%
Pubblicità e promozioni	(46,0)	(14,8)	(37,8)	(18,2)	21,5%	(40,2)	(18,0)	6,3%
Costi di struttura	(53,4)	(17,2)	(34,4)	(16,5)	54,9	(36,4)	(16,3)	5,8%
Risultato della gestione corrente	55,2	17,8	46,8	22,5	17,9%	48,2	21,5	3,0%

Come evidenziato nella tabella sopra riportata, complessivamente l'area ha realizzato una crescita delle vendite del +49,2% e una crescita del Risultato della gestione corrente del +17,9%, come conseguenza del forte impatto dell'acquisizione LdM.

Analizzando separatamente la parte organica del *business*, escludendo cioè la componente esterna e gli impatti negativi del cambio, si rileva una crescita delle vendite del +7,5% e del Risultato della gestione corrente del 3,0%. In particolare, il margine lordo è in crescita del +4,9%, ma evidenzia comunque una diluizione di 140 punti base, passando dal 57,2% del semestre dello scorso anno al 55,8% del 2013, come esposto nella colonna che riporta i valori assoluti e le incidenze percentuali sulle vendite, del solo *business* organico, nel primo semestre 2013. Tale diluizione è imputabile prevalentemente ai costi di *start up* del nuovo stabilimento del Gruppo nel Kentucky mentre gli effetti positivi di una parziale riorganizzazione industriale attivata in Brasile nella prima metà dell'anno, non sono ancora visibili.

Sempre su base organica e omogenea col 2012, gli investimenti pubblicitari crescono del +6,3% e rappresentano il 18,0% delle vendite, sostanzialmente in linea con lo scorso anno (18,2%) ed i costi di struttura crescono del +5,8%, anch'essi leggermente inferiori al primo semestre 2012 in termini di incidenza sulle vendite. In sintesi a livello organico si vede una riduzione del redditività finale dell'area di 100 punti base, dal 22,5% al 21,5% del primo semestre 2013.

Il primo consolidamento dell'acquisizione LdM, caratterizzata da una marginalità significativamente inferiore a quella strutturale del *business* del Gruppo nelle Americhe, riduce pertanto il margine della gestione corrente dell'area, che passa dal 22,5% dello scorso anno al 17,8% nel primo semestre 2013.

La tabella sotto riportata espone la crescita in valore assoluto, del Risultato della gestione corrente dell'area, che complessivamente è stato pari a € 8,4 milioni.

Analisi della variazione	€ milioni
Risultato della gestione corrente Primo semestre 2012	46,8
variazione organica	1,4
variazione di perimetro	7,5
effetto cambio	(0,5)
Risultato della gestione corrente Primo semestre 2013	55,2

Conto economico Italia

Italia	Primo semestre 2013		Primo semestre 2012			Primo semestre 2013 riclassificato su base omogenea al 2012		
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	variazione % totale	€ milioni	incidenza % sulle vendite	variazione % organica
Vendite nette	179,3	100,0	212,6	100,0	-15,7%	178,5	100,0	-16,0%
Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione	(72,2)	(40,3)	(84,8)	(39,9)	(14,9)	(71,7)	(40,2)	-15,4%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	107,1	59,7	127,7	60,1	-16,2%	106,8	59,8	-16,4%
Pubblicità e promozioni	(27,5)	(15,3)	(27,8)	(13,1)	-1,4%	(27,4)	(15,4)	-1,5%
Costi di struttura	(43,9)	(24,5)	(45,0)	(21,2)	(2,5)	(43,9)	(24,6)	-2,5%
Risultato della gestione corrente	35,7	19,9	54,9	25,8	-34,9%	35,5	19,9	-35,3%

Il peggioramento dello scenario economico-sociale del paese nonché gli effetti sul *business* del primo trimestre dell'anno, derivanti dall'articolo 62 della Legge 27 del 24 marzo 2012, sono stati ampiamente commentati nei precedenti paragrafi.

In termini organici l'Italia ha visto una contrazione delle vendite pari al -16,0% e del Risultato della gestione corrente pari al -35,3%, con una erosione del margine della gestione corrente pari a 590 punti base (dal 25,8% al 19,9% del primo semestre dell'anno).

Premesso che i risultati del primo semestre riflettono le difficoltà del contesto di mercato, il conto economico dei primi sei mesi dell'anno evidenzia comunque alcuni segnali incoraggianti.

Innanzitutto la diluizione del margine lordo è stata contenuta a soli 30 punti base, in virtù di una buona capacità di incrementare comunque i prezzi netti di vendita (riducendo al minimo l'impatto dell'incremento dei costi unitari dei fattori produttivi) e di contenere quanto più possibile i costi fissi di produzione e logistica.

Il margine lordo, dopo i costi di distribuzione, sconta comunque in valore assoluto una contrazione organica del 16,4% come conseguenza dei significativi minori volumi di vendita.

La pressione degli investimenti in pubblicità e promozioni, con un'incidenza del 15,4% sulle vendite, è stata superiore a quella dello scorso anno (13,1%) per effetto delle minori vendite, mentre a valore si è attestata su un livello di poco inferiore allo scorso anno (-1,5%).

Sui costi struttura, che includono anche una componente variabile di commissioni di vendita agli agenti, si rileva comunque una positiva riduzione del -2,5%, rispetto al primo semestre 2012, ma inevitabilmente la loro incidenza percentuale sulle vendite risulta appesantita (da 21,2% a 24,6%).

Analisi della variazione	€ milioni
Risultato della gestione corrente nel primo semestre 2012	54,9
variazione organica	(19,4)
variazione di perimetro	0,2
effetto cambio	-
Risultato della gestione corrente nel primo semestre 2013	35,7

La tabella sopra riportata sintetizza i valori assoluti che hanno portato al Risultato della gestione corrente del primo semestre 2013, ovvero una flessione organica di € 19,4 milioni e una crescita esterna di € 0,2 milioni, riconducibile al margine generato da nuovi *wine* in distribuzione.

Conto economico Resto d'Europa

I principali mercati di quest'area per il Gruppo sono Germania e Russia, in cui sono operative organizzazioni commerciali proprie; gli altri mercati rilevanti sono Svizzera, Austria, Belgio, Ucraina e, recentemente Gran Bretagna, presidiati direttamente dal Gruppo, nonché Spagna e Francia coperti da distributori terzi.

Resto d'Europa	Primo semestre 2013		Primo semestre 2012			Primo semestre 2013 riclassificato su base omogenea al 2012		
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	variazione % totale	€ milioni	incidenza % sulle vendite	variazione % organica
Vendite nette	143,8	100,0	137,5	100,0	4,6%	137,5	100,0	0,0%
Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione	(69,7)	(48,5)	(59,9)	(43,6)	16,3	(65,5)	(47,6)	9,2%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	74,1	51,5	77,6	56,4	-4,4%	72,0	52,4	-7,1%
Pubblicità e promozioni	(28,8)	(20,0)	(25,9)	(18,9)	11,0%	(28,5)	(20,7)	9,9%
Costi di struttura	(23,0)	(16,0)	(22,6)	(16,4)	1,9	(22,2)	(16,1)	-2,0%
Risultato della gestione corrente	22,4	15,6	29,0	21,1	-23,0%	21,4	15,6	-26,3%

Complessivamente i risultati economici conseguiti dall'area nel primo semestre 2013 sono stati fortemente condizionati dal *mix* paese, ovvero dal diverso *trend* rilevato per Russia e Germania.

Infatti, limitatamente alla parte organica del *business*, si rileva per l'intera area una sostanziale stabilità delle vendite, determinata in larga misura dal perfetto bilanciamento della crescita sul mercato russo con la flessione sul mercato tedesco. La diversa marginalità dei differenti portafogli prodotti nei due mercati, determina per contro una contrazione organica del margine lordo del -7,1% e una significativa diluizione della marginalità percentuale dell'area (pari a 400 punti base) che scende al 52,4%.

Gli investimenti in pubblicità e promozioni crescono sia in valore assoluto (+9,9% su base organica) che in termini di incidenza sulle vendite, come conseguenza di una maggiore pressione in alcuni mercati dell'Europa occidentale (Spagna, UK e Francia relativamente al *brand* Aperol), parzialmente bilanciata da un contenimento della spesa in Germania.

I costi di struttura dell'area evidenziano al contrario un buon contenimento, crescendo solo del +1,9%, pur includendo l'effetto perimetro derivante dal primo consolidamento della nuova struttura commerciale del Gruppo in Gran Bretagna; in termini organici evidenziano peraltro una contrazione del -2,0% rispetto al primo semestre 2012.

In sintesi, il risultato della gestione corrente dell'area Resto d'Europa, evidenzia nel primo semestre 2013 una contrazione organica del -26,3% e una significativa diluizione della redditività finale, dal 21,1% del primo semestre 2012 al 15,6% del 2013.

Analisi della variazione	€ milioni
Risultato della gestione corrente nel primo semestre 2012	29,0
variazione organica	(7,6)
variazione di perimetro	0,9
effetto cambio	-
Risultato della gestione corrente nel primo semestre 2013	22,4

La tabella sopra riportata evidenzia come la flessione complessiva del risultato dell'area, pari a € 6,6 milioni, sia stata determinata da una variazione organica negativa per € 7,6 milioni e da una crescita esterna di € 0,9 milioni.

Conto economico Resto del mondo e duty free

Quest'area è quella di dimensioni più contenute per le vendite del Gruppo, di cui rappresenta poco meno del 10%; i cinque mercati principali, Australia, Giappone, Cina, Nuova Zelanda e il canale *duty free*, rappresentano poco meno del 90% delle vendite complessive.

Resto del mondo e duty free	Primo semestre 2013		Primo semestre 2012			Primo semestre 2013 riclassificato su base omogenea al 2012		
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	variazione % totale	€ milioni	incidenza % sulle vendite	variazione % organica
Vendite nette	64,7	100,0	60,0	100,0	7,9%	57,9	100,0	-3,5%
Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione	(27,1)	(41,9)	(21,2)	(35,3)	28,1	(23,1)	(39,9)	9,0%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	37,6	58,1	38,8	64,7	-3,1%	34,8	60,1	-10,3%
Pubblicità e promozioni	(13,2)	(20,4)	(11,7)	(19,5)	12,5%	(12,5)	(21,5)	6,3%
Costi di struttura	(12,4)	(19,1)	(10,5)	(17,5)	18,0	(12,2)	(21,1)	16,1%
Risultato della gestione corrente	12,0	18,6	16,6	27,7	-27,6%	10,2	17,6	-38,7%

Il primo semestre dell'anno non è stato particolarmente positivo per vendite e redditività: escludendo anche in questo caso il non trascurabile impatto positivo dell'acquisizione LdM e quello negativo dei cambi, si è rilevata infatti una flessione delle vendite del -3,5% ed una contrazione del Risultato della gestione corrente pari al -38,7%. L'erosione del margine lordo è stata molto importante (-10,3%), ed è riconducibile al *mix* geografico ovvero alla più marcata contrazione delle vendite in Australia dove la *franchise* Wild Turkey ha un'elevata marginalità.

Anche gli investimenti pubblicitari e i costi di struttura hanno impattato negativamente la redditività finale, con un incremento sia in valore assoluto, rispettivamente +6,3% e +16,1%, che in termini di maggiore incidenza delle vendite. Per entrambe le voci si prevede un contenimento della spesa nella seconda parte dell'anno; questo in particolare per i costi di struttura che nella prima metà del 2013 sono cresciuti considerevolmente anche per un rafforzamento delle strutture sui mercati asiatici e dell'Africa, iniziato nella seconda parte del 2012.

Anche in quest'area la componente esterna è stata generata prevalentemente dall'acquisizione LdM e in particolare dalle vendite in Nuova Zelanda caratterizzate da una redditività molto buona.

La tabella sotto riportata evidenzia la contrazione complessiva del risultato della gestione corrente dell'area, pari a € 4,6 milioni, nelle tre componenti di variazione organica, perimetro e cambio.

Analisi della variazione	€ milioni
Risultato della gestione corrente Primo semestre 2012	16,6
variazione organica	(6,4)
variazione di perimetro	2,3
effetto cambio	(0,5)
Risultato della gestione corrente Primo semestre 2013	12,0

Situazione finanziaria e patrimoniale

Rendiconto finanziario

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

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

	30 giugno 2013	30 giugno 2012	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Utile operativo	120,5	143,8	(23,3)
Ammortamenti	20,2	15,6	4,7
EBITDA	140,7	159,3	(18,6)
Altre voci che non determinano movimenti di cassa	7,6	3,4	4,2
Variazioni di attività e passività non finanziarie	(8,4)	(1,8)	(6,6)
Imposte pagate	(40,6)	(53,1)	12,5
Flusso di cassa generato dalle attività operative prima della variazione di capitale circolante	99,3	107,8	(8,5)
Variazione capitale circolante netto operativo	(27,0)	(42,5)	15,5
Flusso di cassa generato dalle attività operative	72,3	65,3	7,0
Interessi netti pagati	(10,3)	(17,4)	7,1
Flusso di cassa assorbito da investimenti	(36,0)	(17,4)	(18,6)
Free cash flow	26,0	30,6	(4,6)
Acquisizioni e cessioni di società e marchi	(14,1)	(1,3)	(12,9)
Altre variazioni	(42,0)	(1,7)	(40,3)
Dividendo pagato dalla Capogruppo	(39,8)	(40,5)	0,7
Flusso di cassa assorbito da altre attività	(96,0)	(43,5)	(52,5)
Differenze cambio e altre variazioni	(7,5)	(7,5)	(0,0)
Variazione delle posizione finanziaria per effetto delle attività dell'esercizio	(77,5)	(20,4)	(57,1)
Variazione del debito per esercizio put option e pagamento <i>earn out</i> (*)	2,9	1,3	1,6
Variazione della posizione finanziaria netta =			
Totale flusso di cassa netto del periodo	(74,6)	(19,1)	(55,5)
Posizione finanziaria netta di inizio del periodo	(869,7)	(636,6)	(233,1)
Posizione finanziaria netta di fine periodo	(944,3)	(655,7)	(288,7)

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

Nel primo semestre 2013 il Gruppo ha generato un **free cash flow** di € 26,0 milioni, determinato da un flusso di cassa da attività operative pari a € 72,3 milioni, parzialmente assorbito da interessi finanziari netti pagati per € 10,3 milioni e da investimenti netti per € 36,0 milioni.

Se si confronta il **free cash flow** con quello prodotto nel primo semestre dello scorso anno (€ 30,6 milioni), emergono alcuni fattori di segno opposto che hanno portato a una generazione di cassa disponibile inferiore di € 4,6 milioni.

Le componenti di segno negativo sono state:

- la contrazione dell'EBITDA di € 18,6 milioni, analizzata in dettaglio nel precedente paragrafo 'Conto economico';
- la spesa per investimenti, superiore di € 18,6 milioni rispetto all'anno precedente per effetto principalmente del completamento, nell'esercizio corrente, di alcune linee di imbottigliamento, in particolare quella di Campari America, commentate agli 'Eventi significativi del periodo'.

Tali effetti sono stati controbilanciati dalle seguenti variazioni positive:

- minori imposte pagate per € 12,5 milioni, per effetto da una parte del minor risultato del periodo, dall'altra di una diversa ripartizione tra pagamenti in acconto e a saldo da parte della Capogruppo;
- variazioni di capitale circolante operativo, negative per € 27,0 milioni (escludendo gli effetti di cambio e perimetro), il cui effetto negativo è più contenuto rispetto al 2012; questo genera un effetto positivo, nel confronto tra i due periodi, pari a € 15,5 milioni.

Il **flusso di cassa assorbito da altre attività** è stato di € 96,0 milioni, che si confronta con un valore di € 43,5 milioni del primo semestre 2012.

Nel 2013 le voci più significative sono:

- il prezzo pagato nel mese di marzo 2013, nell'ambito dell'acquisizione LdM, per il riacquisto dei diritti di distribuzione negli Stati Uniti del portafoglio dei *rum* Appleton, per USD 20 milioni (€ 15,6 milioni), al netto dell'incasso per la vendita del marchio Punch Barbieri da parte della Capogruppo;
- l'acquisto di azioni proprie pari a € 42,0 milioni, al netto delle vendite per esercizi di *stock option*;
- il dividendo pagato dalla Capogruppo per € 39,8 milioni.

Le **differenze cambio** e le **altre variazioni** hanno un impatto negativo di € 7,5 milioni sul flusso netto del primo semestre 2013 e si riferiscono all'effetto positivo delle differenze cambio sul capitale circolante operativo, pari a € 16,3 milioni e a altri effetti cambio sulla conversione dei patrimoni netti in valuta per la differenza residua.

La variazione dei **debiti finanziari relativi all'esercizio di put option e al pagamento di earn out**, nel primo semestre 2013, evidenzia una riduzione netta pari a € 2,9 milioni, attribuibile al pagamento di *earn out* nonché della *put option* per l'acquisto delle quote residue di Campari Rus OOO, debiti già iscritti nella posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2012.

In conclusione, al 30 giugno 2012, è stato **assorbito un flusso di cassa netto di € 74,6 milioni**, corrispondente all'aumento dell'indebitamento finanziario del Gruppo rispetto al 31 dicembre 2012.

Composizione dell'indebitamento netto

La posizione finanziaria netta consolidata al 30 giugno 2013 presenta un indebitamento netto di € 944,3 milioni, in aumento di € 74,6 milioni rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2012, pari a € 869,7 milioni.

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

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

	30 giugno 2013	31 dicembre 2012	variazione
	€ milioni	€ milioni	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	386,9	442,5	(55,6)
Debiti verso banche	(107,1)	(121,0)	13,8
<i>Private placement</i> , quota a breve termine	(30,6)	(0,0)	(30,6)
Altri crediti e debiti finanziari	(23,7)	15,0	(38,7)
Posizione finanziaria netta a breve termine	225,4	336,5	(111,1)
Debiti verso banche	(0,3)	(1,1)	0,9
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(1,4)	(1,4)	0,0
<i>Private placement</i> e prestiti obbligazionari	(1.175,5)	(1.206,9)	31,4
Altri crediti e debiti finanziari	14,5	13,3	1,2
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(1.162,6)	(1.196,1)	33,5
Posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio	(937,2)	(859,7)	(77,5)
Debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(7,1)	(10,0)	2,9
Posizione finanziaria netta	(944,3)	(869,7)	(74,6)

In termini di struttura, la posizione finanziaria netta alla fine del primo semestre 2013 conferma la positiva ripartizione tra la componente a breve termine e quella a medio-lungo che caratterizza il debito del Gruppo.

Nella parte a breve, si conferma infatti una posizione finale di liquidità netta che, al 30 giugno 2013, è di € 225,4 milioni, determinati da disponibilità liquide e mezzi equivalenti per € 386,9 milioni, cui si contrappongono debiti verso banche per complessivi € 107,1 milioni.

Al 30 giugno 2013, è stata riclassificata a breve la prima *tranche* del *private placement* emesso da Campari America nel 2009, scadente nel 2014 (USD 40 milioni). La variazione degli altri crediti finanziari a breve è relativa alla scadenza di depositi a termine per € 35,0 milioni.

La componente a medio-lungo termine, determinata quasi esclusivamente dai prestiti obbligazionari in essere, si riduce di € 33,5 milioni per effetto principalmente della riclassifica sopra descritta e presenta come saldo un indebitamento di € 1.162,6 milioni

Complessivamente, la fluttuazione delle valute intercorsa tra le due date poste a confronto, ha determinato un incremento della posizione finanziaria netta consolidata, rilevata al 30 giugno 2013, pari a € 7,3 milioni.

Inoltre, separatamente, la posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia l'iscrizione di un debito finanziario di € 7,1 milioni, relativo al futuro pagamento di *put option* e *earn out*.

Al 31 dicembre 2012 tale debito ammontava a € 10,0 milioni; la variazione tra i due valori è data dall'esercizio della *put option* di Campari Rus OOO e dal pagamento di alcuni *earn out*.

Al 30 giugno 2013 il debito residuo è riconducibile al pagamento di *earn out* su Cabo Wabo e Sagatiba S.A. e al debito per riacquisto delle quote di minoranze di LdM.

Situazione patrimoniale del Gruppo

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

	30 giugno 2013	31 dicembre 2012		
		Dati pubblicati	Riclassifiche	Dati <i>post</i> riclassifiche
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Attivo immobilizzato	2.089,9	2.063,1	38,6	2.101,7
Altre attività e passività non correnti	(238,0)	(202,9)	(23,8)	(226,7)
Capitale circolante operativo	549,2	562,5	(24,0)	538,5
Altre attività e passività correnti	(76,3)	(119,9)	9,2	(110,7)
Totale capitale investito	2.324,8	2.302,8	0,0	2.302,8
Patrimonio netto	1.380,4	1.433,1	0,0	1.433,1
Posizione finanziaria netta	944,3	869,7	0,0	869,7
Totale fonti di finanziamento	2.324,8	2.302,8	0,0	2.302,8

Nella tabella sopra presentata, le 'riclassifiche' si riferiscono all'aggiornamento del *fair value* delle attività nette derivanti dall'acquisizione LdM, avvenuta nel mese di dicembre 2012. Gli effetti dell'allocazione, ancora provvisoria al 30 giugno 2013, sono dettagliati alla note 6 e 7 del Bilancio semestrale abbreviato.

Il capitale investito al 30 giugno 2013 è pari a € 2.324,8 milioni, superiore di € 22,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2012.

Non si rilevano variazioni strutturalmente rilevanti nelle singole componenti del capitale investito e delle fonti di finanziamento. Per maggiori dettagli sulle variazioni del capitale circolante netto si rimanda al paragrafo seguente 'Capitale circolante operativo'.

La struttura finanziaria del Gruppo evidenzia un rapporto debito/mezzi propri a fine periodo pari al 68,4%, rispetto al 60,7% del 31 dicembre 2012.

Per maggiori dettagli si rimanda ai paragrafi 'Rendiconto finanziario' e 'Composizione dell'indebitamento netto'.

Capitale circolante operativo

Come già esplicitato nel precedente paragrafo, rispetto ai dati esposti nella Relazione annuale 2012, a seguito dell'allocazione provvisoria dei valori derivanti dall'acquisizione LdM, Gruppo ha effettuato alcune riclassifiche, di seguito esposte:

	31 dicembre 2012		
	Dati pubblicati	Riclassifiche (*)	Dati <i>post</i> riclassifiche
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Crediti verso clienti	312,4	(1,3)	311,1
Rimanenze	451,4	(12,8)	438,6
Debiti verso fornitori	(201,4)	(9,9)	(211,2)
Capitale circolante operativo	562,5	(24,0)	538,5

(*) Si rimanda al Bilancio semestrale abbreviato, nota 6-Riclassifica ai valori patrimoniali di apertura

Nella tabella seguente i dati di capitale circolante al 30 giugno 2013 vengono raffrontati con quelli al 31 dicembre 2012 (*post* riclassifiche) e con quelli al 30 giugno 2012; inoltre, per ogni data di fine periodo, si riporta l'incidenza

del capitale circolante operativo sulle vendite dei 12 mesi mobili precedenti; infine, la variazione del 2013 è analizzata in termini di differenza cambio e organica.

	30 giugno 2013	31 dicembre 2012	variazione totale	di cui		30 giugno 2012	variazione totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	differenze cambio	variazione organica	€ milioni	€ milioni
				€ milioni	€ milioni		
Crediti verso clienti	282,6	311,1	(28,5)	(7,7)	(20,7)	305,5	(22,8)
Rimanenze	465,9	438,6	27,3	(10,8)	38,1	379,6	86,3
Debiti verso fornitori	(199,3)	(211,2)	11,9	2,2	9,6	(196,4)	(3,0)
Capitale circolante operativo	549,2	538,5	10,7	(16,3)	27,0	488,7	60,5
Vendite 12 mesi mobili	1.421,1	1.340,8	80,3			1.303,5	117,6
Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	38,6	40,2				37,5	
Incidenza (%) rettificata da variazione perimetro e di apertura	35,4	33,7				37,5	

Il capitale circolante operativo al 30 giugno 2013 è pari a € 549,2 milioni ed evidenzia un aumento di € 10,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2012.

Al netto dell'effetto cambio, che ha generato una riduzione di € 16,3 milioni, la variazione organica del capitale circolante del semestre mostra un aumento di € 27,0 milioni. Questo aumento è quasi interamente riconducibile all'aumento dei valori delle rimanenze, per € 38,1 milioni. In merito a questo aumento, si evidenzia che l'avvio delle linee di imbottigliamento di Campari America e di GlenGrant ha reso necessaria la creazione di una scorta di sicurezza precedentemente all'interruzione del contratto con gli imbottiglieri esterni.

Inoltre, lo sviluppo del Gruppo in Russia, in Giamaica e su altri mercati ha portato a un proporzionale aumento del livello delle scorte.

Per quanto riguarda i crediti commerciali si evidenziano effetti stagionali che determinano una forte riduzione nel primo semestre del valore dei crediti commerciali che, a dicembre, presentano storicamente valori assoluti più alti rispetto ai rimanenti periodi dell'anno.

Rispetto al 30 giugno 2012, l'aumento del capitale circolante risulta pari a € 60,5 milioni ed è stato determinato principalmente dagli effetti derivanti dal consolidamento dell'acquisizione LdM, avvenuta nel mese di dicembre 2012, il cui effetto sulla variazione tra i due valori rilevati al 30 giugno è pari a € 85,2 milioni.

L'effetto cambio e la variazione organica hanno generato una riduzione di capitale circolante rispettivamente pari a € 22,9 milioni e € 1,8 milioni.

Rapportato alle vendite nette degli ultimi 12 mesi, il capitale circolante operativo al 30 giugno 2013 ha un'incidenza del 38,6%, in diminuzione rispetto a quella calcolata sui dati riclassificati al 31 dicembre 2012, pari al 40,2%. Al 30 giugno 2012, l'incidenza percentuale era invece del 37,5%.

Si ricorda che, essendo l'acquisizione LdM avvenuta nel mese di dicembre 2012, i dati patrimoniali puntuali al 30 giugno 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 semestre 2013.

Se si escludessero dai valori totali di giugno 2013 e di dicembre 2012, sia le vendite che il capitale circolante operativo di LdM, le incidenze percentuali a perimetro omogeneo a quello del 30 giugno 2012, sarebbero rispettivamente, del 35,4% al 30 giugno 2013 e del 33,7% al 31 dicembre 2012.

Operazioni con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragrupo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 27 luglio 2006, sono presentate nella nota 33 del Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2013.

Eventi successivi alla chiusura del semestre

Distribuzione del portafoglio William Grant & Sons in Germania

Dal 1 luglio 2013 il Gruppo, che già distribuisce l'*Irish whisky* Tullamore DEW in Germania dal 2012, distribuirà sullo stesso mercato l'intero portafoglio di William Grant&Sons, che include gli Scotch *whisky* Glenfiddich, Grant's e Balvenie, Sailor Jerry *rum* e Hendrick's *gin*.

Interruzione della distribuzione di Russian Standard in Germania

Per un cambiamento agli accordi di distribuzione in Germania, dal 1 settembre 2013, il Gruppo interromperà la distribuzione di Russian Standard.

Evoluzione prevedibile della gestione

Relativamente ai primi sei mesi del 2013 è opportuno fare alcune considerazioni di sintesi utili a definire un quadro di riferimento nel quale collocare le attese circa l'evoluzione prevedibile della gestione relativamente alla seconda parte dell'anno.

In generale, per quanto concerne i mercati, il ritorno alla crescita organica nel secondo trimestre dell'anno deve essere visto positivamente. In particolare, va apprezzato il conseguimento di buoni risultati in Nord America, in Russia e in Argentina, nonché la stabilizzazione della situazione o il miglioramento del *trend* intervenuto anche negli altri mercati maturi.

In Italia, dopo otto mesi consecutivi di flessione delle vendite, da maggio è ritornato il segno positivo e anche in Australia si iniziano a vedere segnali di ripresa; per contro si recepiscono segni di rallentamento in mercati come il Brasile e la Cina, che scontano un certo deterioramento del contesto politico ed economico.

A livello di *brand*, il *business* europeo degli aperitivi, Campari e Aperol soprattutto, ha mostrato buone capacità di recupero e gli importanti successi ottenuti in mercati di nuova penetrazione ha in parte mitigato gli effetti sulle vendite derivanti dalle pessime condizioni climatiche registrate nel primo semestre in Italia e Germania. La *franchise* Wild Turkey è in buona salute e negli Stati Uniti sta sfruttando efficacemente il *trend* positivo degli *whiskey*, mentre SKYY cresce bene in tutti i mercati. Cinzano ha fatto molto bene in Germania oltre che, naturalmente, in Russia dove tutto il portafoglio del Gruppo, e in particolare Mondoro, sta avendo *performance* molto positive. Il portafoglio dei *rum* Appleton infine, ha conseguito buoni risultati nei mercati degli Stati Uniti e della Nuova Zelanda.

Sul versante dell'organizzazione, i principali progetti avviati o si sono conclusi positivamente o procedono secondo le previsioni.

Le attività commerciali internazionali di Campari International S.A.M. sono state ricollocate con successo presso la sede della capogruppo in Italia.

Sempre in Italia è stata annunciata e avviata una procedura di mobilità, in gran parte relativa ad un piano di prepensionamento, volta ad aumentare l'efficienza e l'internazionalità sia delle funzioni di supporto che dell'organizzazione di *product supply chain*.

Particolarmente impegnativa, ma conclusa con successo, è stata la riorganizzazione delle società giamaicane recentemente acquisite, dove due reti vendita e tre strutture di *back office* sono state fuse in una '*one company*', operativa dal 2 agosto 2013.

Infine, nel semestre il Gruppo ha concluso l'accordo per l'acquisto di Copack, l'attuale imbottigliatore terzo, estremamente efficiente, dei *ready-to-drink* del Gruppo sul mercato australiano.

In conclusione, anche se il contesto generale rimane estremamente incerto per via della situazione economica di alcuni mercati importanti, si ritiene che nei prossimi mesi l'andamento del *business* evidenzierà ulteriori gradualità miglioramenti: grazie alla continua attività di *brand building* nelle principali combinazioni *brand*-mercato e al rafforzamento della penetrazione del portafoglio del Gruppo in nuove geografie.

Informazioni sui valori presentati

I valori riportati nella presente relazione semestrale, sia nei paragrafi relativi alla relazione intermedia sulla gestione che nel bilancio semestrale abbreviato, sono espressi, per comodità di lettura, in milioni di Euro e con un decimale, mentre i dati originari sono rilevati e consolidati dal Gruppo in migliaia di Euro.

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

La rappresentazione in milioni di Euro può pertanto determinare in alcuni casi apparenti incoerenze per quanto concerne sia i dati espressi in valore assoluto che quelli espressi come percentuale.

Indicatori alternativi di *performance*

Nella presente relazione semestrale sono presentati e commentati alcuni indicatori finanziari e alcuni prospetti riclassificati (relativi alla situazione patrimoniale e al rendiconto finanziario) non definiti dagli IFRS.

Queste grandezze, la cui definizione non è cambiata rispetto alla relazione finanziaria annuale 2012 cui si rimanda, sono utilizzate per commentare l'andamento del *business* del Gruppo nelle sezioni 'dati di sintesi' e 'relazione intermedia sulla gestione'.

Investor information

Economia internazionale

Con riferimento all'Eurozona, dopo un'ulteriore flessione del PIL nel primo trimestre dell'anno, gli indicatori congiunturali, pur restando a livelli bassi, hanno segnato qualche progresso nel corso del secondo trimestre del 2013.

Mentre gli investimenti hanno registrato un'ulteriore contrazione, la spesa delle famiglie è invece rimasta stabile, interrompendo la fase di flessione avviatasi alla fine del 2011. Le esportazioni hanno registrato una riduzione, alla quale si è contrapposto un calo lievemente più intenso delle importazioni. Il PIL è diminuito in tutte le maggiori economie dell'area, con l'eccezione di un modesto rialzo in Germania dove il principale impulso è derivato dall'incremento dei consumi delle famiglie.

Con riferimento all'andamento dell'economia italiana, il PIL ha registrato un'ulteriore riduzione nel primo trimestre del 2013 e si stima che sia nuovamente diminuito nel secondo trimestre, anche se a un ritmo inferiore. La domanda interna continua a mostrare segni di debolezza. L'andamento della produzione industriale, in contrazione fino ad aprile, ha registrato un lieve recupero in maggio, lasciando intravedere una possibile stabilizzazione dell'attività nel corso dell'estate. All'inizio dell'anno si è arrestato il prolungato calo del reddito disponibile reale delle famiglie. Tuttavia, sull'evoluzione della fase ciclica pesa ancora l'incertezza legata alla stabilità politica, ai tempi di un'eventuale ripresa economica e all'andamento del mercato del lavoro. In questo contesto economico, la Banca Centrale Europea ha annunciato l'intenzione di mantenere i tassi ufficiali ai livelli attuali, o inferiori, per un periodo prolungato, in considerazione dell'andamento dei prezzi, dell'attività economica e della moneta.

Per quanto riguarda gli altri mercati internazionali, nel Regno Unito, dopo la contrazione alla fine del 2012, l'attività economica è tornata a crescere, in particolare per il contributo positivo fornito dalla domanda estera netta. Nel resto del mondo, nei primi mesi del 2013 l'attività economica ha beneficiato del consolidamento della ripresa negli Stati Uniti, grazie all'accelerazione dei consumi delle famiglie e nonostante la riduzione della spesa pubblica. In Giappone la crescita ha registrato una marcata accelerazione beneficiando, oltre che del forte aumento dei consumi delle famiglie, anche dell'espansione del bilancio pubblico e della ripresa delle esportazioni. Nei principali paesi emergenti, pur rimanendo complessivamente sostenuta, la crescita ha perso vigore, in particolare in Cina. In base alle più recenti proiezioni del Fondo Monetario Internazionale, si stima che nel 2013 la crescita mondiale si attesti al 3,1%, invariata rispetto al 2012. La lieve revisione al ribasso rispetto alle previsioni formulate in aprile è dovuta prevalentemente a una crescita più contenuta nelle principali economie emergenti e al protrarsi della recessione nell'area dell'Euro. Nel complesso le prospettive dell'economia mondiale restano ancora soggette a rischi di revisione verso il basso. A fronte dell'attenuarsi dell'incertezza sull'evoluzione della crisi nell'area dell'Euro e sulla gestione degli squilibri di bilancio pubblico negli Stati Uniti, è aumentata l'incertezza sulla crescita delle principali economie emergenti.

Mercati finanziari

Dopo un avvio complessivamente positivo nei primi mesi del 2013, a partire da maggio l'andamento dei mercati finanziari internazionali è stato caratterizzato da una rinnovata volatilità, innescata dal diffondersi di timori circa una possibile riduzione anticipata dello stimolo monetario negli Stati Uniti e dall'incertezza sulle prospettive dell'economia mondiale. I differenziali di rendimento dei titoli di Stato decennali dei paesi dell'area dell'Euro rispetto al corrispondente titolo tedesco erano diminuiti in aprile, beneficiando di un generalizzato miglioramento delle condizioni dei mercati finanziari e dell'attenuarsi dell'incertezza politica in Italia. Tuttavia, dalla metà di maggio gli *spread* sono tornati a salire, risentendo dell'incertezza sugli sviluppi della politica monetaria negli Stati Uniti e dei crescenti timori di un rallentamento economico in Cina.

In Italia, l'avvio del 2013 è stato segnato dall'incertezza, principalmente dovuta all'esito delle elezioni politiche tenutesi alla fine di febbraio, che ha determinato anche un nuovo aumento dei differenziali di interesse tra i titoli di Stato italiani e i corrispondenti titoli tedeschi. Dalla fine di marzo le condizioni dei mercati finanziari in Italia sono nel complesso lievemente migliorate. In linea con quanto avvenuto sui mercati internazionali, nuove tensioni sono emerse dalla metà di maggio, legate all'incertezza sulla politica monetaria statunitense e alle tensioni sull'andamento dell'economia cinese.

Nei primi sei mesi del 2013 gli indici FTSE MIB e FTSE Italia *All Shares* hanno registrato una diminuzione rispettivamente del -6.4% e del -5.4%. L'indice MSCI *Europe* ha chiuso in rialzo del 1,0%, mentre nell'area americana l'indice S&P500 ha chiuso in aumento del 13,8%.

Per quanto riguarda l'andamento dei cambi, dopo una fase apprezzamento dell'Euro nelle prime settimane del 2013 favorito da un'intonazione relativamente più espansiva della politica monetaria negli Stati Uniti e in Giappone, complessivamente nel primo semestre del 2013 l'euro si è deprezzato del 0,9% nei confronti del Dollaro, rispetto al 31 dicembre 2012, mentre si è apprezzato del 13,9% nei confronti dello Yen e del 5,0% nei confronti

della Sterlina. In un contesto di crescenti deflussi di capitali internazionali, le principali valute dei paesi emergenti si sono indebolite nei confronti del dollaro, con particolare riferimento al Real brasiliano.

Settore spirit

Nel primo semestre del 2013 l'indice di riferimento DJ Stoxx 600 *Food&Beverage* ha registrato un incremento del 3,7% e una *performance* relativa positiva del 2,7% rispetto all'indice di mercato MSCI *Europe*.

Relativamente alle società del comparto *spirit*, le *performance* azionarie riflettono andamenti dell'operatività nei primi mesi dell'anno in taluni casi inferiori alle aspettative del mercato azionario. In particolare, il settore *spirit* ha evidenziato un rallentamento in alcuni importanti mercati emergenti, oltre a una persistente debolezza in Europa, anche aggravata da avverse condizioni atmosferiche. Le debolezze evidenziate nei primi mesi del 2013 sono in parte spiegate da situazioni di mercato contingenti e specifiche rispetto alle varie società. Alcune di queste situazioni sono da ritenersi di carattere temporaneo, mentre altre si ritiene che possano persistere nel corso della seconda parte dell'anno. In particolare, si segnala in Cina un rallentamento in alcune categorie di prodotti *premium spirit* importati a seguito dell'introduzione dal parte del governo locale di alcune misure di austerità. Inoltre, il Brasile ha evidenziato un inizio di anno debole, principalmente a causa di un rallentamento della crescita economica, oltre a pressioni inflazionistiche sul reddito disponibile derivanti da un aumento dei tassi di interesse. Tuttavia, le aspettative di medio lungo termine per quanto riguarda l'andamento delle società del settore si confermano positive. I titoli delle società *spirit* continuano a beneficiare di aspettative di crescita più favorevoli rispetto agli altri settori. Inoltre, le attese di un'ulteriore fase nel processo di consolidamento dell'industria *spirit* impattano positivamente sulle valutazioni grazie alle nuove opportunità di crescita che future operazioni di *m&a* potranno creare nel mercato.

Titolo azionario Campari

Nell'ambito del contesto economico, di settore e di mercati finanziari sopra descritto, nel primo semestre del 2013 l'azione Campari ha inizialmente beneficiato dell'annuncio di risultati positivi per l'anno 2012, grazie soprattutto al buon andamento negli Stati Uniti e alle rafforzate capacità distributive del Gruppo in nuovi mercati. In seguito, l'azione è stata penalizzata da una debole *performance* del *business* nel primo trimestre del 2013, a causa di eventi contingenti.

Complessivamente il titolo Campari, incluso nell'indice FTSE MIB del Mercato Telematico Azionario, ha registrato una variazione negativa in termini assoluti del 4,1% rispetto al prezzo di chiusura al 31 dicembre 2012.

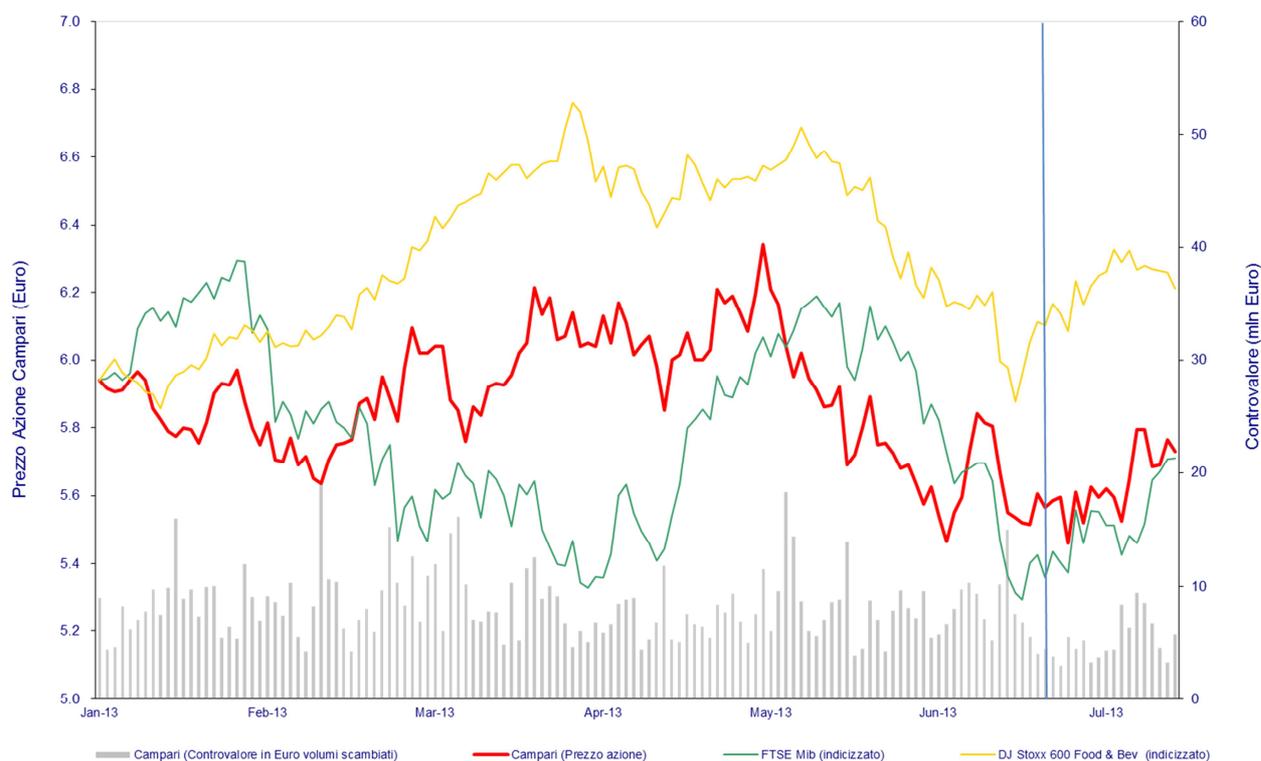
In termini di rendimento totale, ovvero inclusi i dividendi, la *performance* del titolo è stata negativa per il 3,0% nell'ipotesi di dividendi *cash* o di dividendi reinvestiti in azioni Campari. Rispetto ai principali indici del mercato azionario italiano, la *performance* del titolo Campari è stata superiore agli indici FTSE MIB e FTSE Italia *All Shares* rispettivamente del 2,3% e del 1,3%. La *performance* relativa all'indice di settore DJ Stoxx 600 *Food&Beverage* è stata negativa per il 7,7%. Per quanto riguarda l'indice di settore MSCI *Europe* l'azione ha registrato una *performance* relativa negativa del 5,1%.

Il prezzo minimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 11 giugno 2013, è stato pari a € 5,47, mentre il prezzo massimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 8 maggio 2013, è stato pari a € 6,34.

Nel corso del primo semestre 2013 la trattazione delle azioni Campari sul mercato gestito da Borsa Italiana S.p.A. ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di € 8,2 milioni e un volume medio giornaliero di 1,4 milioni di azioni.

Al 30 giugno 2013 la capitalizzazione di borsa risultava pari a € 3,2 miliardi.

Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dal 1 gennaio 2013



Struttura azionaria

La tabella sotto riportata mostra gli azionisti rilevanti al 30 giugno 2013.

Azionista ⁽¹⁾	Numero di azioni ordinarie	% sul capitale sociale
Alicros S.p.A.	296.208.000	51,00%
Cedar Rock Capital ⁽²⁾	62,936,560	10,84%
Morgan Stanley Investment Management Limited	11.868.704	2,04%
Independent Franchise Partners LLP	11.754.665	2,02%

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

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

Dividendo

Il 30 aprile 2013 l'Assemblea degli azionisti ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2012 deliberando la distribuzione di un dividendo pari a € 0,07 per azione (invariato rispetto al dividendo distribuito per l'esercizio 2011).

Il dividendo è stato messo in pagamento a partire dal 23 maggio 2013, con esclusione delle azioni proprie in portafoglio, previo stacco cedola numero 10 il 20 maggio 2013, in conformità al calendario di Borsa Italiana, e *record date* 22 maggio 2013.

Informazioni sul titolo azionario Campari

La tabella seguente riporta le informazioni sull'evoluzione dell'andamento del titolo azionario Davide Campari-Milano S.p.A. dal 2013.

Informazioni sull'azione ^{(1) (2)}		Primo semestre 2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
<i>Prezzo di riferimento azione</i>												
Prezzo a fine periodo	€	5,57	5,80	5,15	4,87	3,65	2,40	3,28	3,76	3,12	2,37	1,93
Prezzo massimo	€	6,34	6,50	5,94	4,99	3,71	3,30	4,21	4,05	3,39	2,39	1,93
Prezzo minimo	€	5,47	5,08	4,44	3,51	1,94	1,93	3,25	3,14	2,24	1,79	1,37
Prezzo medio	€	5,89	5,55	5,17	4,15	2,82	2,78	3,77	3,66	2,86	2,02	1,65
Variazione titolo Campari	%	-4,1	+12,7	+5,6	+33,5	+52,1	-26,8	-12,8	+20,5	+32,0	+22,9	+28,2
Variazione indice FTSE MIB	%	-6,4	+7,8	-25,2	-13,2	+19,5	-49,5	-7,0	+16,0	+15,5	+14,9	+14,4
<i>Capitalizzazione e volumi</i>												
Volume medio giornaliero ⁽²⁾	milioni	1,4	1,7	2,0	1,9	1,6	1,3	1,5	1,2	1,0	0,9	0,8
Controvalore medio	€ milioni	8,2	9,6	10,6	7,6	4,5	3,7	5,8	4,4	2,8	1,7	1,3
Capitalizzazione di borsa	€ milioni	3.232	3.369	2.988	2.828	2.118	1.394	1.904	2.183	1.812	1.374	1.118
<i>Dividendo</i>												
Dividendo per azione ⁽³⁾	€	-	0,07	0,07	0,06	0,06	0,055	0,055	0,050	0,050	0,050	0,044
Azioni con diritto al godimento	milioni	-	569,3	578,6	576,7	576,6	576,4	578,7	580,8	562,7	562,1	560,8
Dividendo complessivo ⁽³⁾⁽⁴⁾	€ milioni	-	39,8	40,5	34,6	34,6	31,7	31,8	29,0	28,1	28,1	24,7

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

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

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

⁽³⁾ Dividendo di competenza dell'esercizio.

⁽⁴⁾ Dividendo complessivo distribuito di competenza dell'esercizio, con esclusione delle azioni proprie in portafoglio.

Attività di investor relation

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

Nel corso del primo semestre 2013 è proseguita l'attività di comunicazione nei confronti di investitori istituzionali e analisti finanziari attraverso numerosi incontri organizzati a Milano e nelle principali piazze europee, incluse Londra, Edimburgo, Parigi, Francoforte e Copenaghen, ed extraeuropee, inclusi gli Stati Uniti e il Canada.

Il sito *internet* dedicato a *Investor*, strumento chiave per la veicolazione al pubblico di informazioni sulla società, inclusi risultati finanziari, sviluppi societari, quotazione in borsa e calendario eventi, è stato recentemente rinnovato nel *design* e arricchito di nuovi contenuti informativi e strumenti interattivi. Inoltre, è stata creata una sezione interamente dedicata alla *corporate governance*, dove è possibile accedere a tutte le informazioni rilevanti per quanto riguarda il sistema di *governance*, gli organi sociali e le assemblee della Società. Il nuovo sito *web* è stato sviluppato in modo compatibile con ogni dispositivo elettronico di comunicazione al fine di consentire un accesso sempre più ampio e immediato grazie alle nuove tecnologie.

Le informazioni di interesse di azionisti e investitori, disponibili sul sito *internet*, possono essere richieste anche tramite la casella dedicata di posta elettronica investor.relations@campari.com.

Bilancio semestrale abbreviato

Prospetti contabili

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

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

Prospetto di conto economico consolidato

	Note	Primo semestre 2013 € milioni	di cui parti correlate € milioni	Primo semestre 2012 € milioni	di cui parti correlate € milioni
Vendite nette	9	698,6	-	618,3	0,2
Costo del venduto	10	(325,2)	-	(255,1)	-
Margine lordo		373,4	-	363,2	0,2
Pubblicità e promozioni		(115,4)	-	(103,3)	(0,1)
Margine di contribuzione		258,0	-	259,9	0,1
Costi di struttura	11	(137,5)	0,1	(116,1)	0,1
di cui proventi (oneri) non ricorrenti	12	(4,9)	-	(3,6)	-
Risultato operativo		120,5	0,1	143,8	0,3
Proventi (oneri) finanziari	13	(28,3)	-	(21,0)	-
di cui proventi (oneri) non ricorrenti	12	(0,1)	-	(0,1)	-
Proventi (oneri) per put option		-	-	(0,1)	-
Utile prima delle imposte		92,2	0,1	122,7	0,3
Imposte	14	(34,3)	-	(44,5)	-
Utile del periodo		57,9	0,1	78,2	0,3
Utile del periodo attribuibile a:					
Azionisti della Capogruppo		57,6		77,9	
Azionisti di minoranza		0,3		0,3	
Utile base per azione (€)		0,10		0,14	
Utile diluito per azione (€)		0,10		0,13	

Prospetto di conto economico complessivo consolidato

	Primo semestre 2013 € milioni	Primo semestre 2012 € milioni
Utile dell'esercizio (A)	57,9	78,2
a) Componenti che si riverseranno a conto economico		
<i>Cash flow hedge:</i>		
- Utili (perdite) del periodo	1,2	(1,8)
- Meno: Utili (perdite) riclassificati a conto economico separato	0,7	(0,5)
- = Utile (perdita) netta da <i>cash flow hedge</i>	0,5	(1,3)
- Effetto fiscale	(0,2)	0,5
Cash flow hedge	0,3	(0,8)
Differenza di conversione	(33,1)	14,0
Totale delle componenti che si riverseranno a conto economico	(32,8)	13,2
b) Componenti che non si riverseranno a conto economico		
Totale delle componenti che non si riverseranno a conto economico	-	-
Altri utili (perdite) complessivi (B)	(32,8)	13,2
Totale utile complessivo (A+B)	25,1	91,4
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	24,8	91,1
Interessenze di pertinenza di terzi	0,3	0,3

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Note	30 giugno 2013 € milioni	di cui parti correlate € milioni	31 dicembre 2012 (*) € milioni	di cui parti correlate € milioni
ATTIVO					
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali nette	15	408,0	-	403,3	-
Attività biologiche	16	17,3	-	17,2	-
Investimenti immobiliari	17	1,1	-	0,5	-
Avviamento e marchi	18	1.641,8	-	1.659,1	-
Attività immateriali a vita definita	19	20,5	-	20,5	-
Partecipazioni in società collegate e <i>joint-venture</i>		0,2	-	0,2	-
Imposte differite attive		11,2	-	11,5	-
Altre attività non correnti	20	51,0	2,2	52,6	2,2
Totale attività non correnti		2.151,1	2,2	2.164,8	2,2
Attività correnti					
Rimanenze	21	462,6	-	433,7	-
Attività biologiche correnti	21	3,3	-	4,9	-
Crediti commerciali		282,6	-	311,1	-
Crediti finanziari, quota a breve	22	7,4	-	42,4	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	23	386,9	-	442,5	-
Crediti per imposte correnti		10,8	0,8	9,5	0,7
Altri crediti		34,5	-	33,8	-
Totale attività correnti		1.188,1	0,8	1.277,9	0,7
Attività non correnti destinate alla vendita	24	1,0	-	1,0	-
Totale attività		3.340,2	3,1	3.443,7	3,0
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto					
Capitale	25	58,1	-	58,1	-
Riserve		1.317,9	-	1.370,8	-
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo		1.375,9	-	1.428,9	-
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		4,5	-	4,2	-
Totale patrimonio netto		1.380,4	-	1.433,1	-
Passività non correnti					
Prestiti obbligazionari	26	1.148,5	-	1.178,2	-
Altre passività non correnti	26	31,4	-	35,3	-
Piani a benefici definiti		12,7	-	13,0	-
Fondi per rischi e oneri futuri	28	53,3	-	48,7	-
Imposte differite passive		219,3	-	214,4	-
Totale passività non correnti		1.465,2	-	1.489,5	-
Passività correnti					
Debiti verso banche	27	107,1	-	121,0	-
Altri debiti finanziari	27	66,5	-	34,9	-
Debiti verso fornitori		199,3	-	211,2	-
Debiti per imposte correnti	29	7,5	0,1	18,5	2,6
Altre passività correnti		114,1	7,8	135,5	8,9
Totale passività correnti		494,6	7,9	521,1	11,5
Totale passività e patrimonio netto		3.340,2	7,9	3.443,7	11,5

(*) I dati al 31 dicembre 2012 sono stati modificati rispetto a quanto presentato nella Relazione finanziaria annuale 2012 per effetto dell'allocazione dei valori derivanti dall'acquisizione LdM; si veda il dettaglio alla nota 6-Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura.

Rendiconto finanziario consolidato

	30 giugno 2013	30 giugno 2012	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Risultato operativo	120,5	143,8	(23,3)
Rettifiche per riconciliare l'utile operativo al flusso di cassa:			
Ammortamenti	20,2	15,6	4,7
Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni	(4,9)	(0,1)	(4,7)
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	0,6	-	0,5
Accantonamenti fondi	8,8	1,4	7,5
Utilizzo di fondi	(0,7)	(0,8)	0,1
Altre voci che non determinano movimenti di cassa	3,7	2,9	0,8
Variazione capitale circolante netto operativo	(27,0)	(42,5)	15,5
Altre variazioni di attività e passività non finanziarie	(8,4)	(1,8)	(6,6)
Imposte sul reddito pagate	(40,6)	(53,1)	12,5
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività operative	72,3	65,3	7,0
Acquisizione di immobilizzazioni materiali e immateriali	(37,8)	(18,6)	(19,2)
Interessi passivi capitalizzati	(1,0)	-	(1,0)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali	2,9	1,7	1,2
Variazione crediti e debiti da investimenti	(0,1)	(0,5)	0,3
Acquisizione e cessioni di marchi e diritti	1,5	(1,3)	2,7
Acquisizione di società o quote in società controllate	(15,6)	-	(15,6)
Interessi attivi incassati	3,0	2,5	0,5
Variazione netta dei titoli	35,0	-	35,0
Altre variazioni	(2,4)	-	(2,4)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di investimento	(14,5)	(16,1)	1,6
Altri rimborsi di debiti a medio-lungo termine	(0,3)	(3,0)	2,7
Variazione netta dei debiti e finanziamenti verso banche a breve termine	(14,4)	(20,9)	6,5
Interessi passivi pagati	(13,3)	(19,9)	6,5
Variazione altri debiti e crediti finanziari	(14,1)	-	(14,1)
Vendita e acquisto azioni proprie	(42,1)	(1,7)	(40,4)
Dividendi pagati dalla Capogruppo	(39,8)	(40,5)	0,7
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento	(124,1)	(86,0)	(38,1)
Differenze cambio su capitale circolante netto operativo	16,3	(3,7)	20,0
Altre differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto	(5,6)	6,5	(12,2)
Differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto	10,7	2,9	7,8
Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti: aumento (diminuzione)	(55,6)	(33,9)	(21,7)
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	442,5	414,2	28,3
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	386,9	380,2	6,6

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

	Note	Attribuito agli azionisti della Capogruppo				Totale € milioni	Patrimonio netto di terzi € milioni	Patrimonio netto totale € milioni
		Capitale € milioni	Riserva legale € milioni	Utili a nuovo € milioni	Altre riserve € milioni			
Saldo al 31 dicembre 2012		58,1	11,6	1.364,4	(5,3)	1.428,9	4,2	1.433,1
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	25	-	-	(39,8)	-	(39,8)	-	(39,8)
Acquisto azioni proprie	25	-	-	(46,7)	-	(46,7)	-	(46,7)
Vendita azioni proprie	25	-	-	4,6	-	4,6	-	4,6
<i>Stock option</i>	25	-	-	1,0	3,2	4,1	-	4,1
Utile del periodo		-	-	57,6	-	57,6	0,3	57,9
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	(0,1)	(32,6)	(32,8)	-	(32,8)
Totale utile complessivo		-	-	57,4	(32,6)	24,8	0,3	25,1
Saldo al 30 giugno 2013		58,1	11,6	1.340,9	(34,8)	1.375,8	4,5	1.380,4

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

Note esplicative

1. Informazioni generali

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

La pubblicazione della presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013, sottoposta a revisione limitata, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 6 agosto 2013.

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

2. Criteri di redazione

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

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

Nella redazione del presente bilancio semestrale abbreviato, redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34- Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, a eccezione di quanto descritto al successivo paragrafo 3-Variazione nei principi contabili.

Il presente bilancio semestrale abbreviato non include tutte le informazioni e le note richieste nel bilancio consolidato annuale e, come tale, deve essere letto unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.

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

Forma e contenuto

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

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

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

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

Nel corso del primo semestre 2013 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione.

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

Le imposte di competenza del semestre sono state conteggiate sulla base della miglior stima del *tax rate* atteso per l'anno 2013.

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

Uso di stime

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

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

In particolare, le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, e altri accantonamenti a fondi.

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

Analogamente, le valutazioni attuariali necessarie per la determinazione dei fondi per benefici ai dipendenti sono normalmente elaborate in occasione della redazione del bilancio annuale.

Area di consolidamento

Nell'ottica di una continua razionalizzazione della struttura del Gruppo, si segnala che la società Varhol B.V., di cui il Gruppo deteneva l'80%, è stata fusa nella propria controllante DI.CI.E Holding BV, a seguito dell'esercizio delle *put option* in essere sulla quota di minoranza residua. Tale operazione non ha generato impatti sul perimetro di consolidamento del Gruppo.

La tabella che segue mostra l'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento al 30 giugno 2013.

Denominazione, attività	Sede	Capitale 30 giugno 2013		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
Capogruppo						
Davide Campari-Milano S.p.A. , società holding e di produzione	Via Franco Sacchetti 20, Sesto San Giovanni	€	58.080.000			
Imprese controllate consolidate con il metodo integrale						
Italia						
Campari International S.r.l. , società commerciale	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	20.000	100,00		
Sella&Mosca S.p.A. , società di produzione, commerciale e holding	Località I Piani, Alghero	€	15.726.041	100,00		
Campari Wines S.r.l. , società commerciale	Località I Piani, Alghero	€	100.000		100,00	Sella & Mosca S.p.A.
Europa						
Campari Austria GmbH , società commerciale	Naglergasse 1/Top 13 A, Wien	€	500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Benelux S.A. , società finanziaria e commerciale	Avenue de la Métrologie, 10, Bruxelles	€	246.926.407	26,00	74,00	Glen Grant Ltd. (39%), DI.CI.E Holding B.V. (35%) DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Deutschland GmbH , società commerciale	Bajuwarenring 1, Oberhaching	€	5.200.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari España S.L. , società holding	c/ Pradillo 5 Bajo exterior derecha, Madrid	€	3.272.600	100,00		
Campari International S.A.M. , società commerciale	7 Rue du Gabian, Monaco	€	70.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari RUS OOO , società commerciale	2nd Yuzhnoportoviy proezd 14/22, Moscow	RUB	10.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Schweiz A.G. , società commerciale	Lindenstrasse 8, Baar	CHF	500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Ukraine , società commerciale	24, Vorovskoho STR., Kyiv	UAH	1.045.500		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (99%), Campari RUS LLC (1%)
CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' , società di produzione e commerciale	36, Frantsuzky Boulevard, Odessa	UAH	158.041.016		99,96	DI.CI.E. Holding B.V.
DI.CI.E. Holding B.V. , società holding	Luna Arena, Herikerbergweg 114, Zuidoost, Amsterdam	€	15.015.000	100,00		
Glen Grant Ltd. , società di produzione e commerciale	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	24.949.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
J. Wray&Nephew (UK) Ltd. , società commerciale	82, St. John Street, London	GBP	10.000		100,00	Wray & Nephew Group Ltd.
Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A. , società di produzione e commerciale	6 & E Street, A' Industrial Area, Volos	€	8.884.200		75,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Lamargue S.a.r.l. , società commerciale	Domaine de la Margue, Saint Gilles	€	750.000		100,00	Société Civile du Domaine de Lamargue
Société Civile du Domaine de Lamargue , società di produzione e commerciale	Domaine de la Margue, Saint Gilles	€	6.793.200		100,00	Sella & Mosca S.p.A.
TJ Carolan&Son Ltd. , società commerciale	Ormond Building, Suite 1.05, 31-36 Upper Ormond Quay, Dublin	€	2.600	76,92	23,08	DI.CI.E. Holding B.V.

Denominazione, attività	Sede	Capitale 30 giugno 2013		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
Americhe						
Appleton Estate Ltd. , società inattiva	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	3		100,00	Wray&Nephew Group Ltd.
C.P. Stephenson Ltd. , società finanziaria	23, Dominica Drive, Kingston	JMD	30.000		100,00	Lascelles de Mercado&Co.Ltd.
Campari America (Skyy Spirits, LLC) , società di produzione e commerciale	1255 Buttery, Street, Suite 500, San Francisco	US\$	566.321.274	100,00		
Campari Argentina S.A. , società di produzione e commerciale	Av. Corrientes, 222 - 3rd floor, Buenos Aires	ARS	184.006.830		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (96,28%), Campari do Brasil Ltda. (3,72%)
Campari do Brasil Ltda. , società di produzione e commerciale	Alameda Rio Negro 585, Edificio Demini, Conjunto 62, Alphaville - Barueri - SP	BRC	239.778.071	100,00		
Campari Mexico S.A. de C.V. , società di produzione e commerciale	Av. Americas 1592 3er Piso ol. Country Club, Guadalajara, Jalisco	MXN	294.945.500		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Daniel Finzi&Co (Suc) Ltd. , società inattiva	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	2.030.000		100,00	J. Wray&Nephew Ltd.
Dr. Ian Sangster&Co (Acquisition) Ltd. , società inattiva	23, Dominica Drive, Kingston	JMD	1.000		100,00	Lascelles Ltd. (50%), Wray&Nephew Group Ltd. (50%),
Edwin Charley (Ja) Ltd. , società inattiva	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	73.902.000		100,00	Wray&Nephew Group Ltd.
Estate Industries Ltd. , società inattiva	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	13.300.000		100,00	Wray&Nephew Group Ltd.
Grange Hill Products Company Ltd. , società inattiva	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	200		100,00	The Rum Company (Jamaica) Ltd.
Gregson's S.A. , società proprietaria di marchi	Andes 1365, Piso 14, Montevideo	UYU	175.000		100,00	Campari do Brasil Ltda.
J. Wray&Nephew Ltd. , società di produzione e commerciale	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	1.200.000		100,00	Wray&Nephew Group Ltd.
J. Wray y Sobrino de Costa Rica S.A. , società di produzione e commerciale	Bulevard Multiplaza, Edificio KPMG, Fifth Floor, San José	CRC	1.000.000		100,00	J. Wray&Nephew Ltd.
Lascelles deMercado & Co. Ltd. , società holding	23, Dominica Drive, Kingston	JMD	20.400.000		98,58	Campari Espāna S.L.
Lascelles Laboratories Ltd. , società inattiva	23, Dominica Drive, Kingston	JMD	200		100,00	Lascelles Ltd.
Lascelles Ltd. , società di produzione e commerciale	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	239.470		100,00	Wray&Nephew Group Ltd.
Lascelles Merchandise Ltd. , società inattiva	23, Dominica Drive, Kingston	JMD	3.000.000		100,00	Lascelles deMercado&Co.Ltd.
New Yarmouth Holdings Ltd. , società holding	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	200		100,00	Wray&Nephew Group Ltd.
New Yarmouth Ltd. , società di produzione	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	810.000		100,00	New Yarmouth Holdings Ltd.
Newton Cane Farms Ltd. , società inattiva	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	400		100,00	Wray&Nephew Group Ltd.
Red Fire Mexico,S. de R.L. de C.V. , società commerciale	Camino Real Atotonilco 1081, Arandas, Jalisco	MXN	1.254.250		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (99,80%), Campari Mexico S.A. de C.V. (0,20%)
Sugar Mills Ltd. , società inattiva	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	200		100,00	Wray&Nephew Group Ltd.
T.T.L. Rum Bottlers Ltd. , società inattiva	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	4.000		100,00	Wray&Nephew Group Ltd.
The Rum Company (Jamaica) Ltd. , società inattiva	234, Spanish Town Road in the Parish of Saint Andrew, Jamaica, West Indies	JMD	6.300.000		100,00	Wray&Nephew Group Ltd.
Tradewell Ltd. , società commerciale	23, Dominica Drive, Kingston	JMD	2.000		100,00	Lascelles deMercado&Co.Ltd.
West Indies Metal Products Ltd. , società inattiva	23, Dominica Drive, Kingston	JMD	40.000		100,00	Lascelles Ltd.
Wray&Nephew (Canada) Ltd. , società commerciale	5770, Timberlea Blvd, Suite 103, Mississauga	CAD	100		100,00	Wray&Nephew Group Ltd.
Wray&Nephew Group Ltd. , società holding	234, Spanish own Road, Kingston	JMD	62.900.000		100,00	Lascelles d Mercado&Co. Ltd.

Denominazione, attività	Sede	Capitale 30 giugno 2013		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
<i>Altri</i>						
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd. , società commerciale	Xingfu Dasha Building, block B, room 511, n° 3 Dongsanhuan BeiLu, Chaoyang District, Beijing	RMB	65.300.430		100,00	DI.Ci.E. Holding B.V.
Campari Australia Pty Ltd. , società commerciale	Level 10, Tower B, 207 Pacific Highway, St Leonards, Sydney	AUS\$	21.500.000		100,00	DI.Ci.E. Holding B.V.
Campari Japan Ltd. , società commerciale	6-17-15, Jingumae Shibuya-ku, Tokyo	JPY	3.000.000		100,00	DI.Ci.E. Holding B.V.
Campari South Africa Pty Ltd. , società commerciale	12 th Floor, Cliffe Dekker Hofmeyr 11 Buitengracht street, Cape Town	ZAR	5.747.750		100,00	DI.Ci.E. Holding B.V.
Rum Company (New Zealand) Ltd. , società commerciale	31, Whiteacres Drive, Pakuranga, Auckland	NZD	10.000		100,00	Wray&Nephew Group Ltd.
Altre partecipazioni						
Denominazione, sede, attività		Capitale 30 giugno 2013		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Indiretta	Azionista diretto	Metodo di valutazione
International Marques V.o.f. , società commerciale	Nieuwe Gracht 11, Haarlem	€	140.000 (1)	33,33	DI.Ci.E. Holding B.V.	patrimonio netto
Jamaica Joint Venture Investment Co. Ltd. , società immobiliare	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	450.000	33,33	J.Wray&Nephew Ltd.	patrimonio netto

⁽¹⁾ società in liquidazione.

Cambi applicati nella conversione dei bilanci in valuta

I cambi applicati nelle operazioni di conversione sono i seguenti.

	30 giugno 2013		31 dicembre 2012		30 giugno 2012	
	Cambio medio	Cambio finale	Cambio medio	Cambio finale	Cambio medio	Cambio finale
Dollaro USA	1,3133	1,3080	1,2856	1,3194	1,2968	1,2590
Franco Svizzero	1,2297	1,2338	1,2053	1,2072	1,2047	1,2030
Real Brasiliano	2,6686	2,8899	2,5093	2,7036	2,4140	2,5788
Peso Uruguayano	25,4652	26,7878	26,0325	25,5977	25,8790	27,2536
Renminbi Cinese	8,1285	8,0280	8,1096	8,2207	8,1917	8,0011
Sterlina Inglese	0,8511	0,8572	0,8112	0,8161	0,8226	0,8068
Rupia Indiana	72,2989	77,7210	68,6152	72,5600	67,5778	70,1200
Yen Giapponese	125,4314	129,3900	102,6253	113,6100	103,3704	100,1300
Peso Argentino	6,7318	7,0403	5,8456	6,4864	5,6927	5,6432
Peso Messicano	16,5024	17,0413	16,9061	17,1845	17,1803	16,8755
Dollaro Australiano	1,2963	1,4171	1,2413	1,2712	1,2559	1,2339
Hryvnia Ucraina	10,6164	10,5599	10,3582	10,5836	10,4060	10,1748
Rublo Russo	40,7629	42,8450	39,9233	40,3295	39,6938	41,3700
Rand Sudafricano	12,1224	13,0704	10,5550	11,1727	n.a	n.a
Dollaro Giamaicano	127,7110	132,1460	118,2626	122,2780	n.a	n.a
Dollaro Neozelandese	1,5875	1,6792	1,5869	1,6045	n.a	n.a

3. Variazione nei principi contabili

I principi contabili adottati dal Gruppo non sono stati modificati rispetto a quelli applicati nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2012 ad eccezione di quanto riportato di seguito.

a. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2013

IAS 1-Presentazione dei componenti del conto economico complessivo

L'emendamento allo IAS 1, omologato il 5 giugno 2012 e in vigore dagli esercizi iniziati dal 1 luglio 2012, migliora la chiarezza nella presentazione delle componenti del conto economico complessivo. Il principale cambiamento introdotto è la necessità di raggruppare i componenti del conto economico complessivo sulla base della loro potenziale riclassificabilità al conto economico, al fine di rendere più chiara l'esposizione del numero crescente di voci delle altre componenti di conto economico complessivo.

Tale emendamento agendo solo sulla presentazione non ha impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

IAS 12-Imposte sul reddito (applicable dal 1 gennaio 2013)

L'emendamento, omologato dalla Commissione Europea in data 29 dicembre 2012 è applicabile dal 1 gennaio 2013, chiarisce i criteri per la determinazione delle imposte differite attive o passive sugli investimenti immobiliari valutati al *fair value*. Esso introduce la presunzione (non assoluta) che le imposte differite attive o passive calcolate su un investimento immobiliare valutato al *fair value* debbano essere determinate sulla base del valore che si recupererà interamente tramite la vendita. Conseguentemente anche l'interpretazione SIC 21-Imposte sul reddito-Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile e valutata al *fair value*, non è più applicabile.

Tale emendamento non ha impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

IFRS 13-Misurazioni del *fair value*

Il nuovo principio, omologato in data 29 dicembre 2012, è applicabile a partire dal 1 gennaio 2013 e stabilisce un unico quadro per le valutazioni al *fair value* richieste o consentite da parte di altri IFRS e alla relativa informativa da fornire nella relazione finanziaria. Il principio riguarda le valutazioni al *fair value* di attività e passività finanziarie e non finanziarie. Il *fair value* è definito come il prezzo da ricevere per la vendita di un'attività o da pagare per l'estinzione di una passività, nell'ambito di una transazione ordinaria posta in essere tra operatori di mercato. Gli impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio sono rappresentati nella nota 32-Attività e Passività valutate al *fair value*.

IAS 19 (revised)-Benefici ai dipendenti

Le modifiche apportate allo IAS 19, omologate in data 6 giugno 2012, hanno determinato i seguenti miglioramenti in termini di informativa da fornire nelle relazione finanziaria. In particolare:

- è stato eliminato il 'metodo del corridoio' per la contabilizzazione degli utili e delle perdite attuariali; gli utili e le perdite attuariali rilevati nel prospetto del conto economico complessivo non sono oggetto di successiva imputazione a conto economico;
- è stata modificata e semplificata la metodologia e la tempistica di riconoscimento a conto economico dei costi per le prestazioni di lavoro passate e dei *curtailment*;
- è stata eliminata la presentazione delle componenti del costo relativo alla passività per benefici definiti, rappresentate dal rendimento atteso delle attività al servizio del piano e dal costo per interessi, ed è stata introdotta la presentazione di un aggregato di 'interessi netti'. Tale aggregato è determinato applicando alle passività, al netto delle attività al servizio del piano, il tasso di sconto definito per le passività;
- è stata semplificata la presentazione dei cambiamenti delle attività e passività correlate ai piani a benefici definiti, in modo che le rimisurazioni delle stesse siano incluse nel conto economico complessivo e solo i cambiamenti derivanti dalle transazioni operative vengano contabilizzate nel conto economico;
- sono state migliorate le informazioni da fornire in relazione ai piani a benefici definiti, includendo informazioni circa le caratteristiche dei piani e i rischi a cui il Gruppo è esposto partecipando a tali piani.

L'adozione di tale modifiche non ha avuto effetti significativi sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive – compensazione attività finanziarie e passività finanziarie

L'emendamento, pubblicato il 29 dicembre 2012, richiede la presentazione di informazioni che permettano al lettore del bilancio di valutare gli effetti o i potenziali effetti della compensazione nella posizione finanziaria del gruppo, di attività e passività finanziarie.

Tale emendamento agendo solo sulla presentazione non ha impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

IAS 1 - presentazione del bilancio

La modifica definisce le informazioni comparative e le informazioni da presentare nel caso in cui una società sia tenuta alla presentazione di uno stato patrimoniale addizionale in base al principio IAS 8 oppure su base volontaria. Il Gruppo ritiene che l'adozione del nuovo principio non avrà un impatto significativo sulla propria relazione finanziaria consolidata.

IAS 16-Property, plant and equipment

La modifica definisce meglio la metodologia di contabilizzazione dei pezzi di ricambio e del materiale di manutenzione. Tali componenti sono contabilizzati come immobilizzazioni nel caso in cui soddisfino i requisiti per la capitalizzazione definiti dagli IFRS, altrimenti sono classificati tra le rimanenze di magazzino. Il Gruppo ritiene che l'adozione del nuovo principio non avrà un impatto significativo sulla propria relazione finanziaria consolidata.

IAS 34-Bilanci intermedi

La modifica richiede che nei bilanci intermedi venga riportata l'informativa di settore relativa ad attività e passività, nel caso in cui tale informativa sia normalmente utilizzata nei processi decisionali aziendali e nel caso in cui significativi cambiamenti abbiano avuto luogo rispetto all'ultima situazione finanziaria approvata. Il Gruppo ritiene che l'adozione del nuovo principio non avrà un impatto significativo sulla propria relazione finanziaria consolidata.

IAS 32- Informativa sugli strumenti finanziari

La modifica specifica che le tasse relative alla distribuzione di risorse a favore dei possessori di strumenti di capitali e ai costi sostenuti in relazione alle transazioni sul capitale, dovranno essere contabilizzate secondo quanto disposto dallo IAS12-Imposte sul reddito. Il Gruppo ritiene che l'adozione del nuovo principio non avrà un impatto significativo sulla propria relazione finanziaria consolidata.

IFRS 10-11-12-Guida alla transizione ai nuovi principi

L'emendamento chiarisce il tipo di informazione comparativa da fornire a seguito dell'applicazione del nuovo principio IFRS 10 ed alla conseguenza identificazione del momento in cui una entità assume il controllo su un'altra. In particolare il documento fornisce chiarimenti circa il tipo di informazioni da inserire nella relazione finanziaria nel caso in cui la data di assunzione del controllo su una entità differisca in sede di applicazione del IFRS 10 rispetto ai precedenti principi IAS 27 e SIC 12. Il Gruppo sta ancora valutando il possibile impatto del documento sul tipo di informativa da fornire nella propria relazione finanziaria consolidata.

b. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società

I nuovi principi o emendamenti già omologati e che dovranno essere applicati dal 1 gennaio 2014 sono i seguenti:

IFRS 10-Bilancio consolidato

Il nuovo principio identifica il concetto di controllo come fattore determinante per l'inclusione di una società nell'area di consolidamento della Capogruppo. Obiettivo dell'IFRS 10 è quello di fornire un unico modello che prevede il controllo come base per il consolidamento di tutti i tipi di entità. Le disposizioni dell'IFRS 10 forniscono una nuova definizione di controllo da applicarsi in maniera uniforme a tutte le imprese (ivi incluse le società veicolo). Secondo tale nuova definizione un'impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. Il principio fornisce alcuni indicatori da considerare ai fini della valutazione dell'esistenza del controllo che includono diritti potenziali, diritti meramente protettivi, l'esistenza di rapporti di agenzia o di *franchising*. Le nuove disposizioni, inoltre, riconoscono la possibilità di esercitare il controllo su una partecipata anche in assenza della maggioranza dei diritti di voto per effetto della dispersione dell'azionariato o di un atteggiamento passivo da parte degli altri investitori. L'IFRS 10 sostituirà il SIC 12 e parte dello IAS 27, nel quale è

stato rimosso ogni riferimento alla relazione finanziaria consolidata. Il Gruppo ritiene che l'adozione del nuovo principio non avrà un impatto significativo sulla propria relazione finanziaria consolidata.

IAS 27 (revised)-Bilancio separato

Il documento, emesso nel maggio 2011, modifica parzialmente il vecchio IAS 27 *'Consolidated and Separate Financial Statements'* così come pubblicato nel 2003 come conseguenza all'introduzione del nuovo principio IFRS 10. Il documento incorpora i principi riguardanti la redazione del solo bilancio separato.

IFRS 11-Joint arrangement

Il nuovo documento stabilisce i principi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi a controllo congiunto e sostituisce lo IAS 31 Partecipazioni in *joint venture* e il SIC-13 Entità a controllo congiunto-Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il principio fornisce una più realistica riflessione sulla definizione di *'Joint arrangement'* focalizzando l'attenzione sui diritti e sugli obblighi contenuti nel contratto piuttosto che sulla forma giuridica dello stesso. Vengono individuati, sulla base dei diritti e delle obbligazioni in capo ai partecipanti, due tipologie di accordi, le *joint operation* e le *joint-venture* e viene disciplinato il conseguente trattamento contabile da adottare per la loro rilevazione nella relazione finanziaria. Con riferimento alla rilevazione delle *joint-venture*, le nuove disposizioni indicano, quale unico trattamento consentito, il metodo del patrimonio netto, eliminando la possibilità di utilizzo del consolidamento proporzionale. Il Gruppo ritiene che l'adozione del nuovo principio non avrà un impatto significativo sulla propria relazione finanziaria consolidata.

IAS 28 (revised)-Investments in associates and Joint ventures

Il documento, emesso nel maggio 2011, modifica parzialmente il vecchio IAS 28 *'Investments in associates'* così come pubblicato nel 2003 e incorpora i nuovi principi fissati per le *joint-venture* ad alcuni emendamenti discussi dal *board* e deliberati con la *'Explosure draft'* n.9. Il documento definisce anche il trattamento contabile da adottare in caso di vendita totale o parziale di una partecipazione in un'impresa controllata congiuntamente o collegata. Il Gruppo ritiene che l'adozione dello IAS 28 non avrà un impatto significativo sulla propria relazione finanziaria consolidata.

IFRS 12-Informazioni aggiuntive sulle partecipazioni in altre imprese

Il nuovo documento definisce l'informativa da fornire in relazione a tutte le forme di partecipazione in altre imprese, includendo *joint-venture*, società collegate, società veicolo e tutte le altre forme di interessenza, anche fuori bilancio. Il Gruppo sta ancora valutando gli impatti che tale principio avrà sulla relazione finanziaria consolidata.

IAS 32-Informazioni aggiuntive su strumenti finanziari.

L'emendamento, pubblicato il 29 dicembre 2012, introduce alcuni chiarimenti sul tipo di requisiti da rispettare (con particolare enfasi sugli aspetti di tipo quantitativo) per effettuare la compensazione nella posizione finanziaria del gruppo di crediti e debiti finanziari della società e delle sue collegate. In particolare il documento stabilisce che, al fine di operare una compensazione, il diritto di *offsetting* deve essere legalmente esercitabile in ogni circostanza ovvero sia nel normale svolgimento delle attività sia nei casi di insolvenza, *default* o bancarotta di una delle parti contrattuali. Al verificarsi di determinate condizioni, il contestuale regolamento di attività e passività finanziarie su base lorda con la conseguente eliminazione o riduzione significativa dei rischi di credito e di liquidità, può essere considerato equivalente ad un regolamento su base netta. L'emendamento è correlato al documento IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive-*Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities* che ha adeguato corrispondentemente l'informativa da fornire nella relazione finanziaria. Tale emendamento, agendo solo sulla presentazione, non avrà impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

I nuovi principi o emendamenti non ancora omologati sono i seguenti:

IFRS 10-12 e IAS27-Eccezioni al consolidamento di società controllate (applicabile dal 1 gennaio 2014)

L'emendamento introduce una esenzione all'obbligo di consolidamento di una società controllata nel caso in cui la società capogruppo sia un fondo di investimento. Tale documento non risulta applicabile al Gruppo.

IFRS 9-Strumenti finanziari (applicabile dal 1 gennaio 2015)

Il nuovo documento rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. L'IFRS 9 introduce nuovi criteri per la classificazione e la misurazione delle attività e passività finanziarie e per la *derecognition* delle attività finanziarie. In particolare sono stati modificati i criteri di rilevazione e valutazione

delle attività finanziarie e la relativa classificazione nella relazione finanziaria. In particolare, le nuove disposizioni stabiliscono un modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie basato esclusivamente sulle seguenti categorie: attività valutate al costo ammortizzato e attività valutate al *fair value*. Le nuove disposizioni, inoltre, prevedono che le partecipazioni diverse da quelle in controllate, controllate congiuntamente o collegate siano valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico. Nel caso in cui tali partecipazioni non siano detenute per finalità di *trading*, è consentito rilevare le variazioni di *fair value* nel prospetto del conto economico complessivo, mantenendo a conto economico esclusivamente gli effetti connessi con la distribuzione dei dividendi. All'atto della cessione della partecipazione non è prevista l'imputazione a conto economico degli importi rilevati nel prospetto del conto economico complessivo. Il 28 ottobre 2010 lo IASB ha integrato le disposizioni dell'IFRS 9 includendo i criteri di rilevazione e valutazione delle passività finanziarie. In particolare, le nuove disposizioni richiedono che, in caso di valutazione di una passività finanziaria al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico, le variazioni del *fair value* connesse a modifiche del rischio di credito dell'emittente (cosiddetto *own credit risk*) siano rilevate nel conto economico complessivo; è prevista l'imputazione di detta componente a conto economico per assicurare la simmetrica rappresentazione con altre poste di bilancio connesse con la passività evitando *accounting mismatch*. Il Gruppo sta ancora valutando il possibile impatto dell'IFRS 9 sulle sue attività e passività finanziarie.

IAS 36- Informativa sul valore recuperabile delle attività non finanziarie (applicabile dal 1 gennaio 2014)

L'emendamento chiarisce che l'informativa richiesta sul valore recuperabile di attività che hanno subito una riduzione di valore riguarda solo le attività il cui valore recuperabile si basa sul *fair value* al netto dei costi di vendita.

IAS 39- Novazione dei derivati e continuità del *Hedge Accounting* (applicabile dal 1 gennaio 2014)

L'emendamento chiarisce la possibilità di mantenere la designazione del derivato come strumento di copertura (*hedge accounting*) qualora lo strumento sia soggetto a novazione, a condizione che vengano rispettate alcune condizioni. Tale modifica sarà riportata anche nell'IFRS 9 – Strumenti finanziari.

IFRIC 21-Tributi (applicabile dal 1 gennaio 2014)

Il principio è una interpretazione del principio IAS 37 e fornisce chiarimenti su quando un'entità dovrebbe rilevare una passività per il pagamento di tributi imposti dal governo, ad eccezione di quelli già disciplinati da altri principi. L'interpretazione chiarisce che il fatto vincolante, che dà origine ad una passività per il pagamento del tributo, è descritta nella normativa di riferimento da cui scaturisce il pagamento dello stesso.

4. Stagionalità dell'attività

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

In particolare, le vendite di *soft drink* tendono a essere concentrate nei mesi più caldi, da maggio a settembre; inoltre, la variabilità della temperatura nei mesi estivi può influire sensibilmente sul livello delle vendite di un anno rispetto al precedente.

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

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

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

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

I contratti relativi ai prestiti obbligazionari della Capogruppo e al *private placement* di Campari America prevedono *negative pledge* e *covenant*.

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

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

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

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

6. Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura

Nel mese di dicembre 2012, il Gruppo ha perfezionato l'acquisizione di Lascelles deMercado & Co Ltd.

Nel corso del 2013 si sta provvedendo alla definizione dell'allocazione dei valori derivanti dall'acquisizione, pubblicati al 31 dicembre 2012. Nonostante al 30 giugno 2013 l'allocazione sia ancora provvisoria, è di seguito riportata la stima aggiornata dei valori allocati alle voci patrimoniali dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Nelle note di commento alle poste patrimoniali interessate dalle variazioni sono stati evidenziati separatamente nella voce 'riclassifiche' gli adeguamenti provvisori dei *fair value* delle attività e delle passività.

L'allocazione in questione non ha avuto impatti sul conto economico dell'esercizio 2012, essendo stata realizzata nell'ultimo mese dell'esercizio.

31 dicembre 2012

	Dati pubblicati	Riclassifiche	Dati post riclassifiche
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
ATTIVO			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali nette	392,6	10,7	403,3
Attività biologiche	17,2	-	17,2
Investimenti immobiliari	0,5	-	0,5
Avviamento e marchi	1.631,2	27,9	1.659,1
Attività immateriali a vita definita	20,5	-	20,5
Partecipazioni in società collegate e <i>joint-venture</i>	0,2	-	0,2
Imposte differite attive	11,5	-	11,5
Altre attività non correnti	52,6	-	52,6
Totale attività non correnti	2.126,2	38,6	2.164,8
Attività correnti			
Rimanenze	446,5	(12,8)	433,7
Attività biologiche correnti	4,9	-	4,9
Crediti commerciali	312,4	(1,3)	311,1
Crediti finanziari, quota a breve	42,4	-	42,4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	442,5	-	442,5
Crediti per imposte correnti	9,4	0,2	9,5
Altri crediti	24,2	9,6	33,8
Totale attività correnti	1.282,3	(4,4)	1.277,9
Attività non correnti destinate alla vendita	1,0	-	1,0
Totale attività	3.409,5	34,2	3.443,7
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto			
Capitale	58,1	-	58,1
Riserve	1.370,8	-	1.370,8
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	1.428,9	-	1.428,9
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	4,2	-	4,2
Totale patrimonio netto	1.433,1	-	1.433,1
Passività non correnti			
Prestiti obbligazionari	1.178,2	-	1.178,2
Altre passività non correnti	36,2	(0,8)	35,3
Piani a benefici definiti	13,0	-	13,0
Fondi per rischi e oneri futuri	39,6	9,0	48,7
Imposte differite passive	198,8	15,6	214,4
Totale passività non correnti	1.465,7	23,8	1.489,5
Passività correnti			
Debiti verso banche	121,0	-	121,0
Altri debiti finanziari	34,9	-	34,9
Debiti verso fornitori	201,4	9,9	211,2
Debiti per imposte correnti	17,8	0,7	18,5
Altre passività correnti	135,6	(0,1)	135,5
Totale passività correnti	510,7	10,4	521,1
Totale passività e patrimonio netto	3.409,5	34,2	3.443,7

7. Aggregazioni aziendali (acquisizioni)

Come menzionato nel paragrafo precedente, nel corso del 2013 si sta provvedendo alla definizione dell'allocatione dei valori dell'acquisizione di LdM, avvenuta nel dicembre 2012.

Si riporta di seguito l'aggiornamento, ancora provvisorio, del *fair value* delle attività nette acquisite.

	Aggiornamento valori alla data di acquisizione (dicembre 2012)		
	Dati provvisionali pubblicati al 31 dicembre 2012	Aggiustamenti e riclassifiche	Fair value provvisoriale al 30 giugno 2013
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
ATTIVO			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali nette	67,2	10,7	77,9
Attività biologiche	-	-	-
Investimenti immobiliari	-	-	-
Marchi	92,3	43,4	135,7
Attività immateriali a vita definita	-	-	-
Partecipazioni in società collegate e <i>joint-venture</i>	0,2	-	0,2
Imposte differite attive	0,4	-	0,4
Altre attività non correnti	31,6	-	31,6
Totale attività non correnti	191,7	54,1	245,8
Attività correnti			
Rimanenze	82,2	(12,8)	69,4
Attività biologiche correnti	5,1	-	5,1
Crediti commerciali	24,0	(1,3)	22,7
Crediti finanziari, quota a breve	-	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	24,3	-	24,3
Crediti per imposte correnti	2,5	0,2	2,7
Altri crediti	4,8	9,6	14,4
Totale attività correnti	143,0	(4,4)	138,5
Totale attività	334,7	49,7	384,4
PASSIVO			
Passività non correnti			
Piani a benefici definiti	4,6	-	4,7
Fondi per rischi e oneri futuri	25,1	9,0	34,2
Imposte differite passive	40,0	15,6	55,6
Passività finanziarie non correnti	1,1	(0,8)	0,3
Totale passività non correnti	70,9	23,8	94,7
Passività correnti			
Debiti verso banche	3,9	-	3,9
Altri debiti finanziari	15,1	-	15,1
Debiti verso fornitori	4,0	9,9	13,8
Debiti per imposte correnti	3,7	0,7	4,4
Altre passività correnti	37,1	(0,1)	37,0
Totale passività correnti	63,8	10,4	74,2
Totale passività	134,7	34,2	168,9
Attività nette acquisite	200,0	15,5	215,5
Avviamento generato dall'acquisizione	121,6	(15,5)	106,1
Costo totale			337,2
<i>di cui</i>			
<i>Prezzo pagato in contanti, escluso oneri accessori</i>			317,3
<i>Acquisto diritti Kobrand</i>			15,6
<i>Debito per azioni residue da acquistare</i>			4,3
Valore totale dell'investimento, al netto della cassa			332,2
Posizione finanziaria netta acquisita			5,1
<i>di cui</i>			
<i>Cassa acquisita</i>			24,6
<i>Debiti finanziari acquisiti</i>			(19,5)

8. Settori operativi

La principale dimensione di analisi gestionale utilizzata dal Gruppo è quella per aree geografiche; le quattro aree geografiche individuate come segmenti operativi e per le quali viene analizzata la redditività sono: Italia, Resto d'Europa, Americhe e Resto del mondo e *duty free*.

Il livello di redditività analizzato è il risultato della gestione corrente, pari al risultato operativo prima degli oneri e proventi non ricorrenti.

Si segnala che metodologicamente, la redditività di ogni area geografica riflette il profitto realizzato dal Gruppo con le vendite a terzi effettuate in quell'area geografica neutralizzando gli effetti dei margini *intercompany*.

2013	Americhe € milioni	Italia € milioni	Resto d'Europa € milioni	Resto del Mondo € milioni	Totale allocato € milioni	Poste non allocate e rettifiche € milioni	Consolidato € milioni
Vendite nette a terzi	310,7	179,3	143,8	64,7	698,6		698,6
Vendite nette inter-segmento	21,2	82,4	17,7	0,0	121,3	(121,3)	-
Total vendite nette	331,9	261,7	161,5	64,8	819,8	(121,3)	698,6
Risultato del segmento	55,2	35,7	22,4	12,0	125,4		125,4
Oneri e proventi non ricorrenti	-	-	-	-	-	(4,9)	(4,9)
Risultato operativo							120,5
Proventi (oneri) finanziari netti	-	-	-	-	-	(28,3)	(28,3)
Quota del risultato di società collegate	-	-	-	-	-	-	-
Imposte	-	-	-	-	-	(34,3)	(34,3)
Proventi e oneri per <i>put option e earn out</i>	-	-	-	-	-	-	-
Utile dell'esercizio							57,9

Si segnala che le informazioni relative al primo semestre 2012 sono state presentate a fini comparativi in coerenza con la nuova dimensione gestionale di analisi.

2012	Americhe € milioni	Italia € milioni	Resto d'Europa € milioni	Resto del Mondo € milioni	Totale allocato € milioni	Poste non allocate e rettifiche € milioni	Consolidato € milioni
Vendite nette a terzi	208,2	212,6	137,5	60,0	618,3	-	618,3
Vendite nette inter-segmento	12,6	72,6	15,6	-	100,8	(100,8)	-
Total vendite nette	220,8	285,2	153,1	60,0	719,1	(100,8)	618,3
Risultato del segmento	46,8	54,9	29,0	16,6	147,4	-	147,4
Oneri e proventi non ricorrenti						(3,6)	(3,6)
Risultato operativo							143,8
Proventi (oneri) finanziari netti	-	-	-	-	-	(21,0)	(21,0)
Quota del risultato di società collegate	-	-	-	-	-	-	-
Imposte	-	-	-	-	-	(44,5)	(44,5)
Proventi e oneri per <i>put option e earn out</i>	-	-	-	-	-	(0,1)	(0,1)
Utile dell'esercizio							78,2

9. Vendite nette

La tabella che segue mostra il dettaglio delle vendite nette.

	Primo semestre 2013 € milioni	Primo semestre 2012 € milioni
Vendita di beni	696,9	617,0
Prestazioni di servizi	1,7	1,3
Total vendite nette	698,6	618,3

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

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

10. Costo del venduto

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

	Primo semestre 2013 € milioni	Primo semestre 2012 € milioni
Costo dei materiali e produzione	287,3	223,4
Costi di distribuzione	37,9	31,7
Totale costo del venduto	325,2	255,1

	Primo semestre 2013 € milioni	Primo semestre 2012 € milioni
Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi	214,5	174,2
Svalutazioni di magazzino	1,6	0,1
Costi del personale	28,5	21,8
Ammortamenti	14,1	11,2
<i>di cui sospesi sulle rimanenze finali di liquidi in invecchiamento</i>	<i>(2,2)</i>	<i>(3,5)</i>
Utenze	11,1	5,4
Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni	10,8	7,1
Costi variabili di trasporto	27,0	23,2
Altri costi	17,6	12,1
Totale costo del venduto	325,2	255,1

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

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

11. Costi di struttura

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

	Primo semestre 2013 € milioni	Primo semestre 2012 € milioni
Costi di vendita	60,0	53,2
Costi generali e amministrativi	77,5	63,0
Totale costi di struttura	137,5	116,1

	Primo semestre 2013 € milioni	Primo semestre 2012 € milioni
Agenti e altri costi variabili di vendita	9,6	9,0
Ammortamenti	5,2	4,3
Costi del personale	72,0	58,0
Viaggi, trasferte, formazione e <i>meeting</i>	11,3	10,3
Utenze	0,9	0,8
Servizi, manutenzioni e assicurazioni	18,8	15,9
Affitti e <i>leasing</i> operativi	5,6	4,1
Altri	9,2	10,1
Oneri e (proventi) non ricorrenti	4,9	3,6
Totale costi di struttura	137,5	116,1

L'incremento dei costi di struttura è legato sostanzialmente all'effetto derivante dall'acquisizione LdM.

12. Proventi e oneri non ricorrenti

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

	Primo semestre 2013 € milioni	Primo semestre 2012 € milioni
Plusvalenze su vendite di immobili	0,1	0,1
Altre plusvalenze da cessione di immobilizzazioni materiali	0,3	-
Plusvalenza su vendite di immobilizzazioni immateriali	4,5	-
Altri proventi non ricorrenti	0,4	0,1
Totale proventi non ricorrenti	5,3	0,2
Sanzioni	(0,9)	(1,0)
Svalutazione di attività di società del Gruppo	(3,7)	-
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	(0,5)	-
Oneri di ristrutturazione	(4,5)	(2,2)
Penale per interruzione rapporti di distribuzione	(0,3)	-
Altri oneri non ricorrenti	(0,3)	(0,6)
Totale oneri non ricorrenti	(10,2)	(3,8)
Totale netto	(4,9)	(3,6)

Tra le componenti non ricorrenti del semestre, si segnala la plusvalenza sulla vendita di immobilizzazioni immateriali per un ammontare pari a € 4,5 milioni, relativa alla cessione del marchio Punch Barbieri conclusa in data 1 marzo 2013 da parte della Capogruppo.

Gli oneri di ristrutturazione, pari a € 4,5 milioni riguardano la stima di oneri legati ai processi attualmente in corso all'interno del Gruppo, commentati nel paragrafo 'Eventi significativi' della Relazione intermedia sulla gestione. Tra questi, si segnala il processo di ristrutturazione avviato dalla Capogruppo e da alcune società facenti parte dell'acquisizione LdM.

La svalutazione di attività di società del Gruppo pari a € 3,7 milioni si riferisce a un fondo accantonato a fronte della svalutazione di attivi della società CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company'.

Le sanzioni per un ammontare pari a € 0,9 milioni sono riconducibili principalmente a *settlement* fiscali.

13. Proventi e oneri finanziari

Il dettaglio dei proventi e oneri finanziari è il seguente.

	Primo semestre 2013 € milioni	Primo semestre 2012 € milioni
Interessi bancari e da depositi a termine	2,4	2,3
Altri proventi	0,6	-
Totale proventi finanziari	3,0	2,3
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(27,4)	(19,1)
Interessi passivi bancari	(0,8)	(2,5)
Totale interessi passivi	(28,2)	(21,6)
Spese bancarie	(1,0)	(0,6)
Altri oneri e differenze cambi	(2,2)	(0,9)
Totale oneri finanziari	(3,1)	(1,5)
Oneri finanziari su accertamenti	-	(0,1)
Oneri finanziari non ricorrenti	-	(0,1)
Proventi (oneri) finanziari netti	(28,3)	(21,0)

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.

14. Imposte

Il dettaglio tra imposte correnti e differite è il seguente.

	Primo semestre 2013	Primo semestre 2012
	€ milioni	€ milioni
- imposte dell'esercizio	(26,2)	(34,5)
- imposte relative a esercizi precedenti	(0,1)	(3,1)
Imposte sul reddito correnti	(26,3)	(37,5)
Imposte sul reddito differite-emersione e annullamento di differenze temporanee	(8,1)	(7,0)
Imposte sul reddito riportate a conto economico	(34,3)	(44,5)

Le imposte differite includono € 10,9 milioni, sostanzialmente in linea con il primo semestre 2012, iscritti al fine di annullare gli effetti derivanti dalla deducibilità fiscale degli ammortamenti di avviamento e marchi, consentita nelle legislazioni locali.

15. Immobilizzazioni materiali nette

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

	Terreni e fabbricati € milioni	Impianti e macchinari € milioni	Altri € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	273,0	308,0	131,5	712,6
Fondo ammortamento iniziale	(66,5)	(180,5)	(73,0)	(320,0)
Saldo al 31 dicembre 2012 pubblicato	206,5	127,6	58,5	392,6
Riclassifiche(*)	10,7	-	-	10,7
Saldo al 31 dicembre 2012 post riclassifiche	217,2	127,6	58,5	403,3
Investimenti	6,8	18,3	10,3	35,3
Disinvestimenti	-	-	(1,3)	(1,3)
Ammortamenti	(4,0)	(9,6)	(5,6)	(19,2)
Riclassifiche	2,0	(1,2)	-	0,8
Svalutazioni	(0,2)	(0,1)	(0,2)	(0,5)
Differenze cambio e altri movimenti	(6,6)	(2,3)	(1,5)	(10,4)
Saldo al 30 giugno 2013	215,2	132,6	60,2	408,0
Valore di carico finale	282,8	319,9	133,7	736,4
Fondo ammortamento finale	(67,6)	(187,3)	(73,5)	(328,4)

(*) Si rimanda alla nota 6-Riclassifica ai valori patrimoniali di apertura

Gli investimenti del periodo, pari a € 35,3 milioni, sono stati fortemente influenzati dagli investimenti di Campari America relativi alla costruzione dell'impianto di imbottigliamento per Wild Turkey e SKYY Spirits, a Lawrenceburg. Sul progetto, iniziato nel 2012, sono stati finora capitalizzati € 31,5 milioni (USD 40,8 milioni), di cui € 13,9 milioni (USD 18,1 milioni) capitalizzati nel presente semestre. Si stima che l'investimento complessivo sia pari a circa USD 43,2 milioni.

Inoltre sempre nel Kentucky, Campari America ha avviato la costruzione di un *visitor center*, che si concluderà entro la fine del 2013. Fino ad ora sono stati complessivamente capitalizzati € 2,3 milioni, di cui € 1,1 milioni nel 2013. In Campari America infine sono stati capitalizzati € 1,4 milioni per la ristrutturazione della nuova sede della società a San Francisco.

Nel corso del 2013, sono proseguiti gli investimenti per l'internalizzazione dell'imbottigliamento di GlenGrant in Scozia.

Sulla nuova linea, operativa dal mese di marzo 2013, sono stati capitalizzati GBP 5,1 milioni, di cui GBP 1,2 milioni (circa € 1,4 milioni) sostenuti nel primo semestre 2013.

In aggiunta, tra gli investimenti in altre immobilizzazioni materiali, pari a € 10,3 milioni, si segnala l'acquisto di botti per l'invecchiamento da parte di Campari America per € 5,1 milioni, di GlenGrant Ltd. per € 0,5 milioni e di Sella&Mosca S.p.A per € 0,2 milioni.

I disinvestimenti, pari a € 1,3 milioni, sono riconducibili prevalentemente alla vendita delle stesse da parte di Campari America.

16. Attività biologiche

La voce include attività biologiche composte da viti fruttifere e mature, che sostengono la raccolta di uva per la produzione del vino, nonché da impianti a vigneto in pre-produzione.

Sella&Mosca S.p.A. è proprietaria di vigneti in Sardegna per 548 ettari a nord di Alghero, in Toscana per circa 100 ettari nel territorio di San Gimignano e in Piemonte e nella zona adiacente ad Alba, per circa 12 ettari. Inoltre, il Gruppo è proprietario di circa 5 ettari di vigneti in Francia, a Saint Gilles, tramite Société Civile du Domaine de Lamargue.

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

	Attività valutate a <i>fair value</i> € milioni	Attività valutate al costo € milioni	Totale € milioni
Valore iniziale	2,8	23,6	26,4
Fondo ammortamento iniziale	-	(9,3)	(9,3)
Saldo al 31 dicembre 2012	2,8	14,3	17,2
Investimenti	-	0,6	0,6
Ammortamenti	-	(0,5)	(0,5)
Saldo al 30 giugno 2013	2,8	14,5	17,3
Valore finale	2,8	24,2	27,0
Fondo ammortamento finale	-	(9,7)	(9,7)

Gli investimenti del semestre, pari a € 0,6 milioni si riferiscono prevalentemente ad impianti a vigneto entrati in produzione nel corso dell'esercizio.

17. Investimenti immobiliari

Al 30 giugno 2013 gli investimenti immobiliari, pari a € 1,1 milioni, si riferiscono principalmente alla Capogruppo e includono appartamenti e un negozio siti in provincia di Milano, Bergamo e Verbania, nonché due fabbricati rurali siti nella provincia di Cuneo.

Non vi sono state variazioni significative in questa categoria di immobilizzazioni nel corso dell'anno.

Il costo a cui sono iscritti tali immobili approssima il loro *fair value* alla data di bilancio.

18. Avviamento e marchi

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

	Avviamento € milioni	Marchi € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	1.062,0	574,0	1.636,1
<i>Impairment iniziale</i>	(4,9)	-	(4,9)
Saldo al 31 dicembre 2012 pubblicato	1.057,1	574,0	1.631,2
Riclassifiche(*)	(15,5)	43,4	27,9
Saldo al 31 dicembre 2012 post riclassifiche	1.041,6	617,5	1.659,1
Differenze cambio	(8,1)	(9,2)	(17,3)
Saldo al 30 giugno 2013	1.033,5	608,3	1.641,8
Valore di carico finale	1.038,4	608,3	1.646,7
<i>Impairment finale</i>	(4,9)	-	(4,9)

(*) Si rimanda alla nota 6-Riclassifica ai valori patrimoniali di apertura

Le attività immateriali a vita indefinita sono rappresentate da avviamento e marchi, entrambi derivanti da operazioni di acquisizione.

Da tali attività il Gruppo si attende di ottenere un contributo positivo in termini di *cash flow* per un periodo di tempo indefinito.

L'avviamento e i marchi non sono ammortizzati ma sottoposti a verifica per perdite di valore (*impairment test*).

Le differenze cambio negative, pari a € 17,3 milioni sono riconducibili all'adeguamento ai cambi di fine periodo dei valori iscritti in valuta locale nell'ambito delle acquisizioni di società e marchi effettuate dal Gruppo.

19. Attività immateriali a vita definita

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

	<i>Software</i>	<i>Altre</i>	<i>Totale</i>
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Valore di carico iniziale	27,3	15,3	42,7
Fondo ammortamento iniziale	(19,5)	(2,7)	(22,1)
Saldo al 31 dicembre 2012	7,8	12,7	20,5
Investimenti	2,8	0,1	2,9
Riclassifiche	2,9	(2,9)	-
Ammortamenti del periodo	(2,3)	(0,5)	(2,8)
Svalutazioni	(0,1)	-	(0,1)
Saldo al 30 giugno 2013	11,1	9,3	20,5
Valore di carico finale	31,2	12,4	43,6
Fondo ammortamento finale	(20,0)	(3,1)	(23,1)

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate in quote costanti in relazione alla loro vita utile residua. Gli investimenti dell'esercizio pari a € 2,9 milioni sono riconducibili principalmente all'implementazione di nuovi moduli SAP e *upgrade* del sistema informativo.

20. Altre attività non correnti

La voce risulta essere così composta.

	30 giugno 2013	31 dicembre 2012
	€ milioni	€ milioni
Crediti finanziari	14,7	13,7
Attività finanziarie non correnti	14,7	13,7
Partecipazioni in altre imprese	1,3	1,7
Depositi a garanzia	0,8	0,7
Crediti verso fondi per benefici dipendenti	27,6	29,7
Altri crediti non correnti verso controllanti	2,2	2,2
Altri crediti fiscali non correnti	4,4	4,5
Altre attività non correnti	36,3	38,8
Altre attività non correnti	51,0	52,6

Nel corso dell'esercizio precedente, la Capogruppo ha riportato parte del debito a medio-lungo termine a tasso fisso e ha pertanto estinto alcuni contratti di copertura. L'attività che ne è derivata, il cui incasso è previsto sulla restante durata del prestito sottostante, è stata classificata tra i crediti finanziari. Al 30 giugno 2013, le sue componenti a breve e lungo termine sono rispettivamente pari a € 5,0 milioni e a € 14,7 milioni. La componente a breve termine di questo credito (€ 5,0 milioni) è inclusa nei crediti finanziari correnti, alla nota 22-Crediti finanziari correnti.

I crediti verso fondi per benefici ai dipendenti rappresentano l'eccedenza delle attività a servizio del piano rispetto al valore attuale dell'obbligazione alla fine dell'esercizio.

Gli altri crediti fiscali non correnti si riferiscono principalmente ai crediti delle società italiane del Gruppo per € 3,0 milioni verso l'erario nonché a Campari do Brasil Ltda. per l'importo residuo.

21. Rimanenze e attività biologiche correnti

La voce risulta essere così composta.

	30 giugno 2013 € milioni	31 dicembre 2012 post-riclassifiche € milioni	Riclassifiche (*) € milioni	31 dicembre 2012 pubblicato € milioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	52,2	50,6	-	50,6
Prodotti in corso di lavorazione e liquido in invecchiamento	254,3	251,1	-	251,1
Prodotti finiti e merci	156,0	132,1	(12,8)	144,9
Rimanenze	462,6	433,7	(12,8)	446,5
Attività biologiche correnti	3,3	4,9	-	4,9
Attività biologiche correnti	3,3	4,9	-	4,9
Totale	465,9	438,6	(12,8)	451,4

(*) Si rimanda alla nota 6-Riclassifica ai valori patrimoniali di apertura

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

	€ milioni
Saldo 31 dicembre 2012	2,9
Accantonamenti	1,4
Utilizzi	(0,4)
Saldo al 30 giugno 2013	4,0

22. Crediti finanziari correnti

	30 giugno 2013 € milioni	31 dicembre 2012 € milioni
Titoli e depositi a termine	0,3	35,2
Rateo netto interessi attivi/passivi <i>swap</i> su prestiti obbligazionari	1,0	0,7
Valutazione a <i>fair value</i> di contratti <i>forward</i>	1,2	0,4
Altre attività e passività finanziarie	5,0	6,0
Altri crediti finanziari correnti	7,2	7,2
Crediti finanziari correnti	7,4	42,4

La variazione del periodo si riferisce prevalentemente all'incasso di due depositi a termine della Capogruppo, per un totale di € 35,0 milioni, scadenti rispettivamente a aprile e a maggio 2013.

Le altre attività finanziarie sono costituite dalla parte corrente (€ 5,0 milioni) del credito sorto a seguito dell'interruzione di alcuni contratti di copertura sul prestito obbligazionario del 2009 della Capogruppo. Il *discontinuing* di questi contratti ha comportato l'iscrizione di un credito finanziario da incassare sulla restante durata del prestito sottostante, fino al 2016. La parte non corrente di questo credito (€ 14,7 milioni) è inclusa nei crediti finanziari non correnti, alla nota 20- Altre attività non correnti.

Tutti i crediti finanziari correnti sono non scaduti e esigibili entro l'anno.

23. Disponibilità liquide

	30 giugno 2013 € milioni	31 dicembre 2012 € milioni
Conti correnti bancari e cassa	163,9	325,6
Depositi a termine scadenti entro 3 mesi	223,0	116,9
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	386,9	442,5

Il saldo dei conti correnti bancari include disponibilità liquide vincolate pari a € 4,3 milioni. Si tratta di risorse destinate ad essere mantenute disponibili in qualsiasi momento per l'acquisto delle azioni residue attualmente in

possesto degli azionisti di minoranza di Lascelles deMercado&Co. Ltd. Si segnala che tra i debiti finanziari correnti è iscritta una passività di pari valore come riportato alla nota 27-Debiti finanziari correnti.

Raccordo con la posizione finanziaria netta

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

	30 giugno 2013	31 dicembre 2012
	€ milioni	€ milioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	386,9	442,5
Liquidità (A)	386,9	442,5
Titoli	0,3	35,2
Altri crediti finanziari correnti	7,2	7,2
Crediti finanziari correnti (B)	7,4	42,4
Debiti bancari correnti	(107,1)	(121,0)
Parte corrente del <i>private placement</i> e prestiti obbligazionari	(30,6)	(0,0)
Altri debiti finanziari correnti	(31,1)	(27,4)
Parte corrente dei debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	(4,8)	(7,5)
Indebitamento finanziario corrente (C)	(173,6)	(155,9)
Posizione finanziaria corrente netta (A+B+C)	220,7	329,0
Debiti bancari non correnti	(0,3)	(1,1)
Parte corrente dei debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(1,4)	(1,4)
Parte non corrente del <i>private placement</i> e prestiti obbligazionari	(1.175,5)	(1.206,9)
Altri debiti finanziari non correnti	(0,2)	(0,4)
Parte non corrente dei debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	(2,4)	(2,5)
Indebitamento finanziario non corrente (D)	(1.179,7)	(1.212,3)
Indebitamento finanziario netto (A+B+C+D) (*)	(959,0)	(883,4)
Raccordo con posizione finanziaria del Gruppo presentata nei commenti degli amministratori:		
Crediti finanziari non correnti	14,7	13,7
Posizione finanziaria netta del Gruppo	(944,3)	(869,7)

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

24. Attività non correnti destinate alla vendita

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

Tali attività, valutate al minore tra il valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita, pari a € 1,0 milione al 30 giugno 2013 si riferiscono alla porzione del sito di Termoli non ancora ceduta, a fronte della quale sono in corso concrete seppur complesse trattative di vendita con potenziali acquirenti, con i quali è in via di definizione il difficile programma di dismissione.

25. Patrimonio netto

Capitale

Al 30 giugno 2013 il capitale sociale, pari a € 58.080.000, è suddiviso in 580.800.000 azioni ordinarie, del valore nominale di € 0,10 interamente versate.

Azioni in circolazione e azioni proprie

Nel corso del primo semestre 2013 sono state acquistate 7.845.735 azioni per un valore di € 46,7 milioni, equivalente a un prezzo medio di € 5,95 euro e sono state vendute 1.415.337 azioni per esercizio di *stock option*.

La tabella che segue mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2011, al 31 dicembre 2012 e al 30 giugno 2013.

	Numero azioni			Valore nominale		
	30 giugno 2013	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011	30 giugno 2013	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
	€	€	€	€	€	€
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	576.301.882	577.453.435	578.522.820	57.630.188	57.745.344	57.852.282
Acquisti a favore del piano di <i>stock option</i> dipendenti	(7.845.735)	(4.613.817)	(9.540.000)	(784.574)	(461.382)	(954.000)
Vendite	1.415.337	3.462.264	8.470.615	141.534	346.226	847.062
Azioni in circolazione alla fine del periodo	569.871.484	576.301.882	577.453.435	56.987.148	57.630.188	57.745.344
Totale azioni proprie possedute	10.928.516	4.498.118	3.346.565	1.092.852	449.812	334.657
% delle azioni proprie sul capitale sociale	1,9%	0,8%	0,6%			

Dividendi pagati e proposti

I dividendi, pari a € 39,8 milioni, relativi all'utile dell'esercizio 2012 sono stati deliberati dall'Assemblea degli azionisti della Capogruppo del 30 aprile 2013 e pagati nel corso del mese di maggio 2013.

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	30 giugno 2013 € milioni	31 dicembre 2012 € milioni	30 giugno 2013 €	31 dicembre 2012 €
Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie	39,8	40,5	0,07	0,07
Dividendi proposti su azioni ordinarie		40,3		0,07

Altre riserve

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

	<i>Stock option</i> € milioni	<i>Cash flow hedging</i> € milioni	Conversione bilanci in valuta € milioni	Totale € milioni
Saldo al 31 dicembre 2012	19,6	(2,9)	(21,9)	(5,3)
Costo <i>stock option</i> dell'esercizio	4,1			4,1
Esercizio <i>stock option</i>	(1,0)			(1,0)
Perdite (Utile) riclassificati a conto economico		(0,7)		(0,7)
Riserva <i>cash flow hedging</i> rilevata a patrimonio		1,2		1,2
Effetto fiscale rilevato a patrimonio netto		(0,1)		(0,1)
Differenze di conversione			(33,1)	(33,1)
Saldo al 30 giugno 2013	22,8	(2,5)	(55,0)	(34,8)

26. Prestiti obbligazionari e altre passività non correnti

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

Passività non correnti	30 giugno 2013 € milioni	31 dicembre 2012 € milioni
Prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD) emesso nel 2003	233,6	233,3
Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2009	362,6	364,3
Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2012	393,7	393,2
<i>Private placement</i> emesso nel 2009	158,7	187,4
Totale prestiti obbligazionari e <i>private placement</i>	1.148,5	1.178,2
Debiti e finanziamenti verso banche	0,3	1,1
<i>Leasing</i> immobiliare	1,4	1,4
Derivati su prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD)	27,0	28,8
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	2,4	2,5
Altri finanziamenti	0,2	0,4
Passività finanziarie non correnti	31,2	34,2
Altre passività non finanziarie	0,2	1,2
Altre passività non correnti	31,4	35,3

Prestiti obbligazionari

I prestiti obbligazionari si riferiscono ai tre collocamenti effettuati dalla Capogruppo di nominali US\$ 300 milioni, € 350 milioni e € 400 milioni, emessi rispettivamente nel 2003, nel 2009 e nel 2012.

La variazione intervenuta nel valore di tali passività rispetto al 31 dicembre 2012 è prevalentemente riconducibile agli effetti derivanti dal costo ammortizzato del debito e dalle variazioni del *fair value* dei relativi derivati di copertura.

Relativamente ai contratti di copertura si segnala che non sono intervenute variazioni di rilievo rispetto a quelli in essere al 31 dicembre 2012.

Private placement

Il *private placement* rappresenta un prestito collocato da Campari America sul mercato statunitense nel 2009.

La variazione intervenuta nel debito deriva prevalentemente dalla classificazione tra i debiti finanziari correnti della *tranche* in scadenza nel 2014 pari a € 30,6 milioni (USD 40 milioni).

Debiti per *put option* e *earn out*

Il debito per *put option* e *earn out* al 30 giugno 2013 si riferisce all'esborso a lungo termine per l'*earn out* di Sagatiba Brasil S.A., pagabile negli otto anni successivi al *closing*, avvenuto nel 2011.

Altri finanziamenti

La voce include un contratto di finanziamento di pertinenza della Capogruppo intrattenuto con il Ministero dell'Industria, il cui rimborso è stato concordato in 10 rate annuali a partire da febbraio 2006.

Altre passività non finanziarie

Le altre passività non finanziarie al 30 giugno 2013 includono gli importi dovuti dalla Capogruppo per sanzioni e interessi dilazionati fino al 2014, relativi a debiti tributari definiti nel corso dell'anno precedente mediante accertamenti con adesione.

27. Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti

Passività finanziarie correnti	30 giugno 2013 € milioni	31 dicembre 2012 € milioni
Debiti e finanziamenti verso banche	107,1	121,0
<i>Private placement</i> (emesso nel 2009), quota a breve	30,6	-
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	30,8	12,6
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	4,8	7,5
Debiti finanziari connessi all'acquisizione di Lascelles deMercado&Co. Ltd	-	14,7
Altri finanziamenti	0,3	0,2
Totale altri debiti finanziari	66,5	34,9

Private placement del 2009

La parte corrente del debito rappresenta la prima quota in scadenza del *private placement* del 2009 (US\$ 40 milioni).

Rateo interessi su prestiti obbligazionari

La variazione del rateo interessi sui prestiti obbligazionari è determinata dalle tempistiche di liquidazione delle cedole. In particolare sui due prestiti Eurobond emessi negli anni 2009 e 2012 le cedole vengono pagate nella seconda parte dell'anno.

Debiti per *put option* e *earn out*

La parte corrente di tali debiti rappresenta l'impegno per le quote di *earn out* di Cabo Wabo, di Sagatiba e del debito finanziario relativo alle azioni residue di Lascelles deMercado&Co. Ltd che il Gruppo intende acquistare dagli azionisti di minoranza, quest'ultimo pari a € 4,3 milioni.

Debiti finanziari connessi all'acquisizione di LdM

La variazione totale dei debiti finanziari include l'estinzione del debito pari a € 14,7 milioni riferito alla regolarizzazione della posizione finanziaria netta alla data di acquisizione di Lascelles deMercado&Co. Ltd., rimborsata nel corso del primo semestre 2013.

28. Fondi per rischi e oneri

	Fondo imposte € milioni	Fondo ristrutturazioni € milioni	Fondo indennità suppletiva clientela € milioni	Altri € milioni	Totale € milioni
Saldo al 31 dicembre 2012 pubblicato	1,7	4,7	1,3	31,9	39,6
Riclassifiche(*)	-	-	-	9,0	9,0
Saldo al 31 dicembre 2012 post riclassifiche	1,7	4,7	1,3	40,9	48,7
Accantonamenti	-	5,5	0,1	3,9	9,5
Utilizzi	-	-	-	(0,6)	(0,6)
Rilasci	(0,2)	-	-	(0,6)	(0,8)
Differenze cambio e altri movimenti	-	(0,8)	-	(2,6)	(3,4)
Saldo al 30 giugno 2013	1,6	9,4	1,4	41,0	53,3

(*) Si rimanda alla nota 6-Riclassifica ai valori patrimoniali di apertura

Relativamente alla movimentazione dei fondi rischi, rispetto a quanto esposto nella Relazione finanziaria annuale 2012, si segnalano gli accantonamenti ai fondi ristrutturazione, pari a € 5,5 milioni che riguardano la stima di oneri legati ai processi di ristrutturazione attualmente in corso all'interno del Gruppo, commentati agli 'Eventi significativi' della Relazione intermedia sulla gestione. Tra questi, si segnala il processo di ristrutturazione avviato dalla Capogruppo e da alcune società facenti parte dell'acquisizione LdM.

Gli altri fondi includono essenzialmente la svalutazione di attività della società CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' per un importo pari a € 3,7 milioni a fronte dei negativi risultati della società controllata.

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

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

Nel corso del mese di marzo 2012 la società era stata ufficialmente informata dell'esito favorevole del contenzioso. Tuttavia, poiché la formulazione della sentenza stessa è stata ritenuta inappropriata ai fini di una completa tutela legale della società in caso di futuri contenziosi relativi alla medesima contestazione, i legali della società hanno proposto ricorso in appello al fine di ottenerne una revisione che tuteli pienamente la società in caso di future contestazioni.

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

Ne consegue che, anche nel bilancio al 30 giugno 2013, non è stato accantonato alcun fondo a tale titolo.

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

L'importo accertato, comprensivo di sanzioni e interessi, ammonta a Real Brasiliani 53,6 milioni, pari a circa € 20,1 milioni.

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

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

29. Debiti per imposte

I debiti per imposte pari a € 7,5 milioni presentano un decremento rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente pari a € 11,0 milioni legato all'effetto combinato del pagamento dei saldi e degli acconti di imposta e dell'accantonamento delle imposte stimate del semestre.

In particolare, le società del Gruppo hanno pagato nel semestre imposte e relativi acconti per € 40,6 milioni.

30. Stock option

L'assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013 ha approvato un nuovo piano di *stock option*. Tale piano ha concesso agli assegnatari (appartenenti a categorie di beneficiari differenti dai membri del consiglio di amministrazione della controllante) la facoltà di esercizio delle opzioni nel corso del biennio successivo alla scadenza del settimo anno dalla data di assegnazione, con facoltà di anticipare l'esercizio (totale o parziale) alla scadenza del quinto anno ovvero alla scadenza del sesto anno dall'assegnazione, con la conseguente applicazione *una tantum* di una riduzione, rispettivamente, del 20% ovvero del 10% del numero delle opzioni complessivamente attribuite.

Il numero di diritti concessi è stato pari a 443.342, per l'acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di € 6,09, pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

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

Ne deriva un *fair value* unitario diverso per ogni singola *tranche*, compresi tra € 1,40 e € 1,50.

Il criterio di misurazione del *fair value* riflette quello illustrato nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Le ipotesi assunte per la valutazione del *fair value* delle opzioni emesse nel 2013 e nel 2012 sono le seguenti.

	2013	2012
Dividendi attesi (€)	0,07	0,07
Volatilità attesa (%)	23%	26%
Volatilità storica (%)	23%	26%
Tasso di interesse di mercato	1,21%	1,80%
Vita attesa opzioni (anni)	7,30	7,60
Prezzo di esercizio (€)	6,09	5,25

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

	30 giugno 2013		31 dicembre 2012	
	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)
Diritti esistenti all'inizio del periodo	44.328.942	3,96	36.264.953	3,49
Diritti concessi nel periodo	443.342	6,09	13.036.580	5,25
(Diritti annullati nel periodo)	(557.991)	4,69	(1.510.822)	3,63
(Diritti esercitati nel periodo) (*)	(1.132.612)	3,33	(3.461.769)	3,77
(Diritti scaduti nel periodo)	36.886	3,84		
Diritti esistenti alla fine del periodo	43.044.795	3,99	44.328.942	3,96
<i>di cui esercitabili alla fine del periodo</i>	13.206.581	2,90	1.382.248	3,79

(*) prezzo medio di mercato alla data di esercizio: € 5,88

31. Strumenti finanziari-informazioni integrative

Di seguito si espone il valore al quale sono rilevate le singole categorie di attività e passività finanziarie detenute dalla Gruppo.

30 giugno 2013	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	386,9			
Crediti finanziari correnti	5,2			
Altre attività finanziarie non correnti	14,7			
Crediti commerciali	282,6			
Debiti verso banche		(107,4)		
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(1,4)		
Prestiti obbligazionari		(989,8)		
<i>Private placement</i>		(189,3)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(30,8)		
Altre passività finanziarie		(0,5)		
Debito per <i>put option</i>		(7,1)		
Debiti commerciali		(199,3)		
Attività correnti per derivati di copertura				2,2
Passività non correnti per derivati di copertura				(27,0)
Totale	689,4	(1.525,6)	-	(24,8)

31 dicembre 2012	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	442,5			
Crediti finanziari correnti	41,3			
Altre attività finanziarie non correnti	13,7			
Crediti commerciali	312,4			
Debiti verso banche		(122,1)		
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(1,4)		
Prestiti obbligazionari		(990,8)		
<i>Private placement</i>		(187,4)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(12,6)		
Altre passività finanziarie		(15,2)		
Debito per <i>put option</i>		(10,0)		
Debiti commerciali		(201,4)		
Attività correnti per derivati di copertura				1,1
Passività non correnti per derivati di copertura				(28,8)
Totale	809,9	(1.540,9)	-	(27,7)

32. Attività e passività valutate al *fair value*

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

Si segnala che l'applicazione dal 1 gennaio 2013 del nuovo principio ha comportato la rivisitazione dei modelli attualmente utilizzati dal Gruppo per la misurazione dei *fair value* degli strumenti finanziari. La modifica apportata ha riguardato essenzialmente l'inclusione delle componenti del *non-performance risk rating* delle controparti e ha comportato un effetto positivo sul risultato e sul patrimonio pari a € 1,5 milioni (€ 1,0 milioni al netto del relativo effetto fiscale).

Il metodo usato nella determinazione dei *fair value* è di seguito descritta. Per la descrizione completa dei criteri di misurazione si rinvia alla Relazione finanziaria annuale 2012.

Fair value degli strumenti finanziari:

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

Per quanto riguarda le poste commerciali e di altri crediti e debiti, il *fair value* è pari al valore contabile.

Fair value degli strumenti non finanziari:

- per le attività biologiche site in Sardegna, in relazione all'applicazione dello IAS 41, relativo al trattamento contabile di attività biologiche (viti) e prodotti biologici (uva), in considerazione delle peculiarità del territorio in cui opera Sella&Mosca S.p.A., di seguito descritte, si è ritenuto di mantenere il criterio di iscrizione al costo, al netto degli ammortamenti cumulati, in quanto la valutazione al *fair value* (valore equo) richiederebbe la sussistenza dei seguenti presupposti, non presenti nel contesto in cui opera la società: l'esistenza di un mercato attivo di prodotti e attività biologiche, che in Sardegna non è tale da essere in grado di assorbire uva e viti nella quantità in oggetto, a causa della mancanza di compratori disponibili e dell'impossibilità di definire possibili prezzi di mercato ove i prodotti o le attività biologiche venissero poste interamente in vendita; l'adozione del metodo di valutazione alternativo dei flussi finanziari, non applicabile per l'impossibilità di definire un prezzo attendibile per i prodotti biologici in oggetto, nelle quantità in oggetto, nonché per l'impossibilità di definire o misurare i prevedibili flussi finanziari;
- per le altre attività biologiche valute al *fair value*, tale valore è stato determinato in base alle relazioni di stima dei terreni agrari e dei relativi impianti di vigneto redatte da un perito.

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

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

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

Nel corso del primo semestre 2013 non sono state apportate modifiche nelle tecniche di valutazione utilizzate.

Strumenti finanziari

I derivati, valutati utilizzando tecniche che si basano sui dati di mercato, sono principalmente *swap* sui tassi d'interesse e contratti di vendita/acquisto a termine di valuta.

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

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

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

30 giugno 2013	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Ratei interessi su <i>swap</i> prestiti obbligazionari		1,0	
Contratti a termine sui cambi		1,2	
Passività valutate al <i>fair value</i>			
<i>Interest rate</i> e <i>currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)		27,0	
<hr/>			
31 dicembre 2012	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Ratei interessi su <i>swap</i> prestiti obbligazionari		0,7	
Contratti a termine sui cambi		0,2	
Passività valutate al <i>fair value</i>			
<i>Interest rate</i> e <i>currency swap</i> su prestito obbligazionario (in USD)		28,8	

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

Nel corso del primo semestre 2013 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei *fair value*.

Strumenti non finanziari

La tabella seguente analizza gli strumenti non finanziari valutati al *fair value* che includono esclusivamente le attività biologiche.

30 giugno 2013	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Attività biologiche		2,8	

31 dicembre 2012	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al fair value			
Attività biologiche		2,8	

Il livello 2 di valutazione utilizzato per le attività biologiche è generalmente basato sui flussi di cassa attesi derivanti dalla vendita dei prodotti vinicoli. I prezzi di vendita utilizzati come riferimento sono relativi a prodotti strettamente comparabili con quelli del Gruppo. I parametri utilizzati sono la potenzialità produttiva degli impianti di vigneto raggruppati in terreni con caratteristiche simili e il corrispondente valore complessivo di mercato.

Nel corso del primo semestre 2013 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei fair value.

33. Parti correlate

Davide Campari-Milano S.p.A. è controllata da Alicros S.p.A..

Davide Campari-Milano S.p.A. e le sue controllate italiane, hanno aderito all'opzione del regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti T.U.I.R., per il triennio 2013-2015.

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

Al 30 giugno 2013, la posizione complessiva delle società italiane controllate da Davide Campari-Milano S.p.A. e della Capogruppo stessa, verso Alicros S.p.A., a seguito del consolidato fiscale, è pari a un credito netto di € 0,7 milioni.

Nella tabella seguente si espone il saldo netto a credito.

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

Al 30 giugno 2013, la Capogruppo e le società controllate italiane presentano una situazione debitoria verso Alicros S.p.A. per € 7 milioni.

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

I rapporti con società collegate e *joint-venture* fanno parte dell'ordinaria gestione e sono regolati a condizioni di mercato e cioè alle condizioni che si sarebbero applicate fra due parti indipendenti o di criteri che consentono il recupero dei costi sostenuti e la remunerazione dei capitali investiti.

Tutte le operazioni poste in essere con parti correlate sono state compiute nell'interesse del Gruppo.

La tabella che segue mostra gli ammontari dei rapporti divisi per natura posti in essere con le parti correlate.

30 giugno 2013	Crediti	Debiti	Crediti (debiti)	Crediti (debiti)	Altri crediti	Altri
	commerciali	commerciali	per consolidato	per Iva di Gruppo	fiscali non	crediti
	€ milioni	€ milioni	fiscale	€ milioni	correnti	(debiti)
			€ milioni		€ milioni	€ milioni
Alicros S.p.A.	-	-	0,7	(7,0)	2,2	-
Debiti verso amministratori	-	-	-	-	-	(0,8)
	-	-	0,7	(7,0)	2,2	(0,8)
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	0%	0%	0%	0%	0%	0%

31 dicembre 2012	Crediti	Debiti	Crediti (debiti)	Crediti (debiti)	Altri crediti	Altri
	commerciali	commerciali	per consolidato	per Iva di Gruppo	fiscali non	crediti
	€ milioni	€ milioni	fiscale	€ milioni	correnti	(debiti)
			€ milioni		€ milioni	€ milioni
Alicros S.p.A.	-	-	(1,9)	(7,2)	2,2	-
Debiti verso amministratori	-	-	-	-	-	(1,7)
	-	-	(1,9)	(7,2)	2,2	(1,7)
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Primo semestre 2013	Vendita merci € milioni	Contributi promozionali € milioni	Altri proventi e oneri € milioni	Proventi finanziari € milioni	Risultati delle joint venture € milioni
Alicros S.p.A.	-	-	0,1	-	-
	-	-	0,1	-	-
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	0%	0%	0%	0%	0%

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

34. Impegni e rischi

Per informazioni in merito agli impegni e rischi del Gruppo si rinvia a quanto esposto alla nota 47- Impegni e rischi, del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.

35. Eventi successivi

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

Sesto San Giovanni (MI), 6 agosto 2013

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Luca Garavoglia

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

1. I sottoscritti Robert Kunze-Concewitz, Stefano Saccardi, in qualità di Amministratori Delegati e Paolo Marchesini in qualità di Amministratore Delegato e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Davide Campari-Milano S.p.A. attestano, tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2013.

2. Si attesta, inoltre, che

2.1 il bilancio semestrale abbreviato:

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

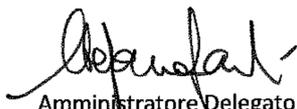
2.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei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

Sesto San Giovanni, 6 agosto 2013



Amministratore Delegato
Robert Kunze-Concewitz

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



Amministratore Delegato
Stefano Saccardi



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

Agli azionisti di
Davide Campari-Milano SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal conto economico, dal conto economico complessivo, dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto e dalle relative note esplicative di Davide Campari-Milano SpA e controllate (Gruppo Campari) al 30 giugno 2013. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori di Davide Campari-Milano SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 21 marzo 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'emissione della presente relazione. Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente, si fa riferimento alla nostra relazione di revisione limitata emessa in data 3 agosto 2012.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 129644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0309697501 - Catania 05129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Campari al 30 giugno 2013 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità, al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 6 agosto 2013

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Fabio Facchini', written in a cursive style.

Fabio Facchini
(Revisore legale)