

**DAVIDE CAMPARI-MILANO S.p.A.
RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2019**

**CAMPARI
GROUP**

Pagina lasciata intenzionalmente bianca

INDICE

Dati di sintesi	5
Organi sociali	7
Relazione intermedia di gestione al 30 giugno 2019	8
Eventi significativi del periodo	8
Principali attività di brand building	8
Altri eventi significativi	10
Risultati economici e finanziari di Campari Group	11
Andamento delle vendite	11
Conto economico	18
Redditività per area di <i>business</i>	22
Rendiconto finanziario riclassificato	25
Capitale circolante operativo	26
Composizione dell'indebitamento finanziario netto	27
Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata	28
Operazioni con parti correlate	29
Indicatori alternativi di performance (non-GAAP measure)	30
Conclusioni sul primo semestre 2019 ed evoluzione prevedibile della gestione	34
Eventi successivi alla chiusura del periodo	35
Acquisizioni e accordi commerciali	35
Principali attività di <i>brand building</i>	35
Investor information	36
Campari Group-Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2019	43
Prospetti contabili	44
Conto economico consolidato	44
Conto economico complessivo consolidato	44
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	45
Rendiconto finanziario consolidato	46
Variazioni di patrimonio netto consolidato	47
Note al bilancio consolidato	48
Attestazione del bilancio semestrale abbreviato	74
Relazioni della società di revisione	75

Disclaimer

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

Pagina lasciata intenzionalmente bianca

Dati di sintesi

La presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019, 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-'Interim Financial Reporting'.

	primo semestre 2019	primo semestre 2018	variazione	
	€ milioni	€ milioni	totale %	organica %
Vendite nette	848,2	778,2	9,0%	8,0%
Margine di contribuzione	374,3	337,0	11,1%	9,5%
EBITDA	206,5	207,5	-0,5%	
EBITDA rettificato⁽¹⁾	215,1	187,9	14,4%	12,7%
Risultato operativo (EBIT)	171,7	180,1	-4,7%	
Risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)⁽¹⁾	180,3	160,5	12,3%	10,6%
Utile prima delle imposte	153,7	166,0	-7,4%	
Utile netto del Gruppo e di terzi	122,8	147,2	-16,6%	
Utile netto del Gruppo	122,8	147,2	-16,6%	
Utile netto del Gruppo rettificato⁽¹⁾	116,7	104,4	11,8%	
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	20,2%	23,1%		
ROI % (risultato operativo/attivo immobilizzato)	5,7%	6,2%		
Utile base per azione (€)	0,11	0,13		
Utile diluito per azione (€)	0,10	0,13		
Utile base e diluito per azione (€) rettificato⁽¹⁾	0,10	0,09		
Numero medio dei dipendenti	3.740	3.953		
Acquisizione e cessione di società o rami d'azienda	-	15,8		
<i>Free cash flow</i>	81,2	110,9		
Free cash flow ricorrente⁽¹⁾	86,2	138,5		
	30 giugno 2019	31 dicembre 2018		
	€ milioni	€ milioni		
Indebitamento finanziario netto ⁽¹⁾	937,1	846,3		
Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	2.238,5	2.162,8		
Capitale investito ⁽¹⁾	3.175,7	3.009,1		

⁽¹⁾ Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla successiva sezione della presente relazione finanziaria semestrale, al paragrafo-Indicatori alternativi di *performance*.

Informazioni sui valori presentati

I valori riportati nella relazione finanziaria semestrale sono espressi, per comodità di lettura, in milioni di Euro 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 o a incidenze sulle vendite nette 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 in percentuale.

Pagina lasciata intenzionalmente bianca

Organi sociali

Marco P. Perelli-Cippo Presidente Onorario

Consiglio di Amministrazione⁽¹⁾

Luca Garavoglia	Presidente
Robert Kunze-Concewitz	Amministratore Delegato e <i>Chief Executive Officer</i>
Paolo Marchesini	Amministratore Delegato e <i>Chief Financial Officer</i>
Fabio di Fede	Amministratore e <i>Group General Counsel and Business Development Officer</i>
Eugenio Barcellona	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine
Annalisa Elia Loustau ⁽²⁾	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine
Alessandra Garavoglia	Amministratore
Catherine Gérardin-Vautrin ⁽²⁾	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine
Michel Klersy ⁽²⁾	Amministratore

Collegio Sindacale⁽³⁾

Ines Gandini	Presidente
Fabio Facchini	Sindaco Effettivo
Chiara Lazzarini	Sindaco Effettivo
Piera Tula	Sindaco Supplente
Giovanni Bandera	Sindaco Supplente
Pierluigi Pace	Sindaco Supplente

Società di revisione⁽⁴⁾

EY S.p.A.

⁽¹⁾ L'Assemblea del 16 aprile 2019 ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione per il triennio 2019-2021 composto da Luca Garavoglia, Eugenio Barcellona, Fabio Di Fede, Annalisa Elia Loustau, Alessandra Garavoglia, Catherine Gérardin-Vautrin, Michel Klersy, Robert Kunze-Concewitz e Paolo Marchesini, confermando Luca Garavoglia Presidente del Consiglio di Amministrazione per il medesimo triennio.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione, riunitosi dopo l'Assemblea, ha confermato nell'incarico gli amministratori delegati Robert Kunze-Concewitz, *Chief Executive Officer*, e Paolo Marchesini, *Chief Financial Officer*, per il triennio 2019-2021 e ha nominato membri del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine Eugenio Barcellona, Annalisa Elia Loustau e Catherine Gérardin-Vautrin per il medesimo triennio.

⁽²⁾ Amministratore indipendente.

⁽³⁾ Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 16 aprile 2019 per il triennio 2019-2021.

⁽⁴⁾ L'Assemblea degli azionisti del 19 dicembre 2017 ha conferito l'incarico per la revisione contabile a EY S.p.A. per il novennio 2019-2027.

Relazione intermedia sulla gestione al 30 giugno 2019

Eventi significativi del periodo

Principali attività di brand building

Il portafoglio marchi rappresenta un *asset* strategico per Campari Group. Costruire e sviluppare *brand* costituisce uno dei pilastri della sua missione. Il Gruppo è costantemente impegnato nella realizzazione di investimenti di *marketing* finalizzati a rafforzare la riconoscibilità e la reputazione di *brand* iconici e distintivi nei principali mercati, nonché ad attivarli e svilupparli in nuove geografie ad alto potenziale. Il Gruppo sviluppa le proprie strategie con un *focus* crescente sul canale *on-premise*, considerato fondamentale per le attività di *brand building* nelle fasi chiave di sviluppo della marca, e su *digital media*, senza peraltro rinunciare a un presidio costante dei canali di comunicazione tradizionali. Il Gruppo persegue obiettivi di crescita a lungo termine per i propri *brand*, per i quali pone forte e costante attenzione alla soddisfazione nell'esperienza di consumo, volta a valorizzare la convivialità, favorendo i momenti di aggregazione e celebrando la vita in modo positivo e responsabile.

Di seguito sono riportate le principali iniziative di *marketing* realizzate durante il primo semestre 2019 con *focus* sulle *Global* e *Regional Priority*.

Brand a priorità globale

Aperol

Celebrazioni per il centenario di Aperol

Nei mesi di maggio e giugno 2019 si è svolta una serie di eventi a celebrazione del centenario di Aperol, nato a Padova nel 1919.

- **Aperol happy together live in Italia**

A fine giugno 2019 è stato realizzato nella celebre piazza San Marco a Venezia un evento unico con molteplici artisti caratterizzati da stili diversi ma uniti dalla stessa passione per la musica. Fra essi erano presenti tre celebri cantanti italiani-Max Gazzè, Francesca Michielin e Maneskin-che si sono esibiti sullo stesso palco per la prima volta, realizzando un evento indimenticabile, presentato da uno degli *showman* più famosi d'Italia, Alessandro Cattellan. L'evento, al quale hanno partecipato direttamente 6.000 persone, è stato registrato e trasmesso nel corso del mese di luglio 2019 sul canale televisivo Sky.

- **Aperol spritz big birthday social in Regno Unito**

A maggio 2019 a Londra, presso la Shoreditch Electric Light Station, e a giugno 2019 a Manchester, presso la Oast House, è stato celebrato il centenario dalla nascita del *brand* invitando i consumatori a immergersi nel mondo di infinite possibilità con spontaneità e socialità in stile italiano.

Campagna *marketing* globale Together We Joy

A marzo 2019 è stata lanciata la nuova campagna globale Together We Joy, che raffigura il *brand* con un linguaggio universale capace di connettere le persone tramite la gioia. Diretta dal duo francese Greg&Lio, la campagna prende ispirazione dalla loro esperienza musicale, innovando il modo di comunicare con colore e *pop*, per ritrarre uno stato d'animo gioioso e l'idea di connessione fra le persone.

Campari

Negroni week

A giugno 2019 è stata avviata la settima edizione della Negroni *week* che vede Campari come principale *partner* di Imbibe Magazine. L'iniziativa internazionale si è svolta in bar, ristoranti e negozi di tutto il mondo per raccogliere fondi per cause benefiche ed è cresciuta rispetto all'anno precedente raggiungendo un numero di oltre 12.000 *account*, più di 2.000 in più rispetto all'edizione dell'anno precedente. Per celebrare il centenario dalla nascita del Negroni, il lancio globale della Negroni *week* ha avuto luogo a Firenze con la partecipazione di Camparisti, ospiti, giornalisti, *influencer* e *bartender* provenienti da tutto il mondo, oltre alla presenza eccezionale dei nipoti del Conte Negroni. E' stata inoltre posata una targa commemorativa nella posizione originale del Caffè Casoni, il luogo in cui nacque il Negroni.

Campari Red Diaries 2019

Il 5 febbraio 2019 è stato presentato a Milano il cortometraggio della campagna Campari Red Diaries per il 2019, intitolato Entering Red. Diretto da Matteo Garrone con la partecipazione della *star* Ana De Armas e dell'attore italiano Lorenzo Richelmy, il cortometraggio descrive una storia intrigante, in cui Ana esplora la città di Milano attraverso la lente stimolante di Campari.

SKYY**SKYY Vodka WorldPride sponsor negli Stati Uniti**

A giugno 2019 SKYY Vodka è stato *partner* ufficiale vodka per i WorldPride festival di New York City e di Los Angeles, mostrando il continuo impegno per sostenere la nuova era di progresso sociale alimentata dalla diversità all'interno della comunità LGBTQ+ negli Stati Uniti. Inoltre, per commemorare il cinquantesimo anniversario dai moti di Stonewall, SKYY ha collaborato con un gruppo di artisti originali Vogue per rendere omaggio alle persone e alla storia che hanno plasmato la cultura LGBT+. Le attività hanno coperto più di 9 eventi, incluso l'allestimento di un carro brandizzato impiegato nella parata ufficiale WorldPride del 30 giugno a New York City.

SKYY Vodka Born in San Francisco

A inizio 2019, dopo l'avvio nel mercato principale statunitense, la nuova etichetta di SKYY Vodka che riporta la dicitura '*Born in San Francisco*' è stata lanciata in tutti i restanti mercati fra i quali Germania, Brasile e Sudafrica. La finalità è quella di educare e ispirare i consumatori in relazione alla storia ed eredità del marchio, nato a San Francisco, città con spirito accogliente e casa del pensiero progressista. L'etichetta enfatizza i valori del marchio quali l'apertura alla diversità e la celebrazione dell'inclusività sociale.

Grand Marnier**Grand Marnier Cuvée Louis Alexandre**

A gennaio 2019 è stata lanciata negli Stati Uniti la nuova Cuvée Louis Alexandre, con un nuovo liquido VSOP e un nuovo *packaging premium*. Creata da Patrick Raguenaud, Grand Marnier *master blender*, nonché presidente del Professional National Cognac Bureau, Cuvée Louis Alexandre utilizza cognac provenienti dalle zone di coltivazione più pregiate della regione, accuratamente invecchiati in botti di rovere a Bourg-Charente. La Cuvée Louis Alexandre è il risultato di un'accurata selezione di acquavite, arricchita con l'essenza di arance amare altamente aromatiche.

Rum Giamaicani**Appleton Estate incluso nel programma '100 Club' di CNN**

A giugno 2019 la CNN ha celebrato il marchio Appleton Estate, oltre a Joy Spence, *master blender* di Appleton Estate, e Jimmy Lawrence, presidente di J Wray&Nephew Ltd., nel programma '100 Club', che racconta esclusivamente *brand* rimasti innovativi e rilevanti per oltre un centenario. La trasmissione si è concentrata sul processo produttivo e sulle radici storiche di Appleton Estate.

Brand a priorità regionale**Bulldog****Bulldog gin yard al Field day festival in Gran Bretagna**

A giugno 2019 Bulldog è stato *partner* esclusivo del gin al festival musicale più alla moda di Londra, il Field day, che ha ospitato circa 60.000 visitatori, oltre a un'area dedicata 'Bulldog Gin Yard', composta da un bar container. L'attivazione, finalizzata a mostrare lo spirito indipendente del *brand* e il suo ruolo unico quale *drink* ideale per il giorno e la notte, ha incluso diverse attività, fra cui un VIP *brunch*.

Campagna globale Shine in Your Own Light

La nuova campagna globale integrata Shine in Your Own Light, lanciata in Spagna a gennaio 2019, è un audace invito all'azione, che incoraggia a farsi guidare dal proprio istinto.

GlenGrant**Premio Spirit of Speyside Whiskey per GlenGrant Single Malt 15 Years Old Batch Strength**

GlenGrant Single Malt 15 Years Old Batch Strength ha ricevuto il premio Spirit of Speyside Whisky Award nella categoria 13-20 anni. Il festival annuale Spirit of Speyside Whisky copre oltre 750 eventi a tema whisky e assegna premi da una giuria composta da esperti e consumatori.

Forty Creek Whisky**Forty Creek 22 Year old Rye migliore whisky in Canada**

Forty Creek 22 Year old Rye è stato premiato come migliore whisky in Canada nel 2019, nel corso della nona edizione dei Canadian Whisky Awards. Il whisky *all-rye* distillato 22 anni fa nella distilleria Forty Creek a Grimsby, in Ontario, è stato selezionato nell'ambito di una degustazione 'al buio' su oltre 100 whisky da 10 esperti indipendenti.

Averna**Piattaforma delle eccellenze siciliane: partnership con il master chocolatier siciliano Andrea Bonajuto**

Averna ha annunciato una stretta collaborazione con un noto nome siciliano, Pierpaolo Bonajuto, sesta generazione alla guida della più antica fabbrica di cioccolato in Sicilia. La piattaforma, implementata in molteplici

località, ha l'obiettivo di far vivere esperienze uniche multi sensoriali di viaggio attraverso due eccellenze siciliane tramite attivazioni quali cene siciliane con *PR* e *influencer*, *perfect serve* in ristoranti, *instore tasting*, eventi itineranti con *food truck* e *storytelling* digitale.

Cinzano

Cinzano vermouth 1757 di Torino

Ad aprile 2019 è stato lanciato il nuovo vermouth *super premium 1757*, disponibile in Rosso ed Extra Dry, per rendere omaggio agli inventori di Cinzano, che nel 1757 diedero vita al *brand* avviandone l'attività produttiva a Torino. Il lancio è stato affiancato da ricette segrete artigianali sviluppate dall'*herbalist* e *master blender* di Cinzano presentate in occasione di un evento al Dante Café di New York con la partecipazione del *barman* pluripremiato Erik Lorincz.

Cinzano vermouth classico

A febbraio 2019 ha preso avvio il rilancio di Cinzano vermouth classico, attraverso il *restyling* del *brand*, finalizzato a celebrare il ricco patrimonio storico, lungo oltre due secoli di *brand*. La nuova immagine raffigura l'iconico blu e rosso Cinzano, con spunti *vintage*.

Altri eventi significativi

Acquisto di azioni proprie

Dal 1 gennaio al 30 giugno 2019 sono state fatte operazioni di acquisto di 3.550.826 azioni proprie, a un prezzo medio di €8,48, e operazioni di vendita di 8.669.284 azioni proprie, a fronte di esercizi di *stock option*. Al 30 giugno 2019, la Capogruppo detiene 9.863.500 azioni proprie, pari al 0,85% del capitale.

Assemblea ordinaria degli azionisti della Capogruppo

Il 16 aprile 2019 l'Assemblea ordinaria degli azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2018 e deliberato la distribuzione di un dividendo di €0,05 per ciascuna delle azioni in circolazione, invariato rispetto al dividendo distribuito per l'esercizio 2017. Il dividendo complessivo, calcolato sulle azioni in circolazione e con esclusione delle azioni proprie in portafoglio alla data dell'assemblea (15.745.745 azioni), è risultato pari a €57.292.713.

L'Assemblea ha inoltre nominato, per il triennio 2019-2021, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale nella composizione riportata nella sezione 'Organi sociali'.

Il Consiglio di Amministrazione ha infine nominato i membri del Comitato Controllo e Rischi e del comitato Remunerazione e Nomine, come parimenti riportati nella sezione 'Organi sociali'.

Emissione di un prestito obbligazionario

Il 23 aprile 2019, Davide Campari-Milano S.p.A. ha collocato con successo un'emissione obbligazionaria senza *rating* di durata pari a 5 anni, rivolta a soli investitori istituzionali, sia domestici sia internazionali, per €150 milioni. Banca IMI S.p.A. (Gruppo Intesa Sanpaolo) ha agito in qualità di Sole Lead Manager per l'emissione della nuova obbligazione. Con questa operazione la Società ha inteso ottimizzare la propria struttura del debito attraverso un allungamento della scadenza media delle passività, beneficiando dei bassi livelli dei tassi di interesse presenti sul mercato.

Le principali caratteristiche del nuovo prestito obbligazionario sono le seguenti:

- importo nominale complessivo pari a €150 milioni;
- tasso di interesse, cedola fissa annuale, pari a 1,655%;
- prezzo di emissione pari a 100%;
- scadenza 30 aprile 2024.

Il 30 aprile 2019 le nuove obbligazioni sono state ammesse alla negoziazione presso il mercato non regolamentato (Third Market) della Borsa di Vienna; lo stesso giorno è stato perfezionato il pagamento dell'obbligazione stessa.

I proventi dell'emissione verranno utilizzati dall'emittente per *general corporate purpose*, includendo ma non limitandosi al rifinanziamento del debito esistente.

Risultati economici e finanziari di Campari Group

Andamento delle vendite

Evoluzione generale

Nel primo semestre 2019, le vendite nette del Gruppo sono state pari a €848,2 milioni e, rispetto allo stesso periodo del 2018, evidenziano globalmente un incremento del +9,0%. La componente organica ha contribuito con una crescita sostenuta, pari al +8,0%, confermando il *trend* positivo evidenziato nel corso del 2018. La componente ascrivibile all'andamento dei cambi, che è risultata positiva e pari al +2,3%, è stata parzialmente compensata dall'effetto negativo derivante dalle variazioni di perimetro, pari al -1,4%.

	primo semestre 2019		primo semestre 2018		variazione totale		variazione % dei 6 mesi, di cui			variazione % del secondo trimestre organica
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	totale	organica	perimetro	cambio	
Americhe	384,6	45,3%	333,3	42,8%	51,3	15,4%	9,9%	-0,1%	5,5%	7,3%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	243,6	28,7%	236,2	30,3%	7,5	3,2%	7,7%	-4,4%	-0,1%	8,6%
Nord, Centro ed Est Europa	165,5	19,5%	154,4	19,8%	11,1	7,2%	7,0%	-	0,2%	4,2%
Asia-Pacifico	54,4	6,4%	54,3	7,0%	0,1	0,2%	1,1%	-	-0,9%	4,9%
Totale	848,2	100,0%	778,2	100,0%	70,0	9,0%	8,0%	-1,4%	2,3%	6,9%

Variazione organica

La crescita organica registrata nel primo semestre 2019 è stata pari al +8,0%. Dopo un avvio dell'anno molto positivo (+9,6%), la *performance* è proseguita in forma sostenuta nel secondo trimestre (+6,9%), che ha beneficiato della calendarizzazione della Pasqua nel periodo di alta stagionalità per il *business* degli aperitivi. Il risultato è da considerarsi molto positivo anche alla luce della base di confronto sfavorevole con il secondo trimestre 2018 (+8,0%).

Globalmente, le vendite hanno registrato un incremento organico in tutte le aree geografiche di riferimento, in particolare in Nord America ed Europa, dove la crescita è stata trainata dai mercati caratterizzati da elevata marginalità. Inoltre, la crescita è stata sostenuta da una ripresa nei principali mercati emergenti del Sud America, che hanno altresì beneficiato di una base di confronto favorevole.

In relazione all'andamento delle marche, la crescita è stata trainata dal segmento dei *brand* a priorità globale (+9,8%) e dei *brand* a priorità regionale (+10,8%), in linea con la strategia di crescita del Gruppo volta al continuo rafforzamento delle marche a elevata marginalità nei principali mercati sviluppati. I *brand* a priorità locale hanno a loro volta contribuito positivamente alla crescita complessiva del semestre in esame, evidenziando una *performance* in aumento del +4,0%.

Con riferimento alla metodologia di calcolo della crescita organica, si ricorda che, in concomitanza con la prima applicazione del principio contabile IAS 29-*'Financial Reporting in Hyperinflationary Economies'*, a partire dalla pubblicazione delle informazioni finanziarie aggiuntive al 30 settembre 2018, la crescita organica a livello consolidato è stata prudenzialmente depurata dagli effetti iperinflattivi relativi al mercato argentino. In particolare, la variazione organica di questo mercato include esclusivamente la componente attribuibile ai volumi venduti, mentre la variazione di prezzo, che include l'effetto inflazione, è inclusa nell'effetto cambio. Il cambiamento di metodologia ha comportato un effetto negativo sulla crescita organica delle vendite del Gruppo di un valore pari a 90 punti base nel primo semestre.

I principali *trend* che hanno caratterizzato le aree geografiche di riferimento e i *brand* prioritari sono i seguenti.

❖ Aree geografiche

- L'area **Americhe** ha registrato una crescita organica del +9,9% (+7,3% nel secondo trimestre); tale *performance* è stata supportata sia dal Nord America (+10,3%)-grazie a Stati Uniti (+10,9%), primo mercato sia dell'area Americhe, sia per il Gruppo, Giamaica (+18,6%) e Canada (+7,4%)-sia dal Sud America (+6,0%), trainato da Argentina (+14,2%) e Brasile (+6,9%).
- L'area **Sud Europa, Medio Oriente e Africa** ha riportato una crescita organica del +7,7% (+8,6% nel secondo trimestre), trainata dalla *performance* del suo mercato principale, l'Italia, in crescita del +6,7% nonostante le avverse condizioni climatiche in maggio. Gli altri paesi dell'area segnano complessivamente una *performance* sostenuta; si segnalano Francia, Nigeria e Sudafrica in crescita a doppia cifra.
- L'area **Nord, Centro ed Est Europa** evidenzia una crescita organica pari al +7,0% (+4,2% nel secondo trimestre), grazie a Germania (+3,9%), mercato principale dell'area, Russia, Regno Unito e Austria, oltre alle ottime *performance* dei mercati scandinavi ed Est Europei.

- L'area **Asia-Pacifico** registra una variazione pari al +1,1% (+4,9% nel secondo trimestre), trainata da Australia, mercato principale dell'area, in aumento del +3,5%, e Cina, e parzialmente compensata dalla flessione in Giappone.

❖ **Brand**

- I **brand a priorità globale del Gruppo** crescono complessivamente del +9,8% a livello organico (+7,8% nel secondo trimestre), confermando un *trend* superiore allo sviluppo organico medio del Gruppo. La *performance* è stata sostenuta da Aperol che continua a crescere a doppia cifra (+22,0%), dal portafoglio Wild Turkey (+11,4%), oltre che dal buon andamento dei rum giamaicani (+7,1%), Campari (+5,8%) e Grand Marnier (+2,3%). SKYY ha registrato una riduzione del -3,0%.
- I **brand a priorità regionale** registrano complessivamente una crescita organica pari al +10,8% (+13,4% nel secondo trimestre). L'andamento positivo è il risultato di un'ottima *performance* di Espolòn (+46,5%), degli sparkling wine Mondoro e Riccadonna, e di Averna, che hanno permesso di compensare la flessione registrata da GlenGrant.
- I **brand a priorità locale** evidenziano una crescita del +4,0% (+5,2% nel secondo trimestre), trainati dalla buona crescita di tutti i marchi, quali Campari Soda, Crodino, il portafoglio Wild Turkey *ready-to-drink*, Cabo Wabo e i *brand* brasiliani.

Variazione di perimetro

La variazione di perimetro del primo semestre 2019, pari al -1,4%, rispetto alle vendite del corrispondente periodo dell'anno precedente è analizzata nella tabella seguente.

dettaglio dell'effetto perimetro	€ milioni	in % sul 2018
acquisizioni (Bisquit Debouché et Cie S.A.)	0,1	-
cessioni	(0,1)	-
totale acquisizioni e cessioni	-	-
nuovi <i>brand</i> di terzi in distribuzione	0,1	-
cessata distribuzione <i>brand</i> di terzi	(10,7)	-1,4%
totale contratti distributivi	(10,6)	-1,4%
totale variazione di perimetro	(10,6)	-1,4%

- **Acquisizioni di business**

Nel primo semestre 2019 la variazione di perimetro dovuta ad acquisizioni e cessioni di *business* è complessivamente neutrale in quanto l'acquisizione di Bisquit Dubouché et Cie. S.A., proprietaria dell'omonimo *brand*, ha contribuito al risultato di Gruppo a partire dal 1 febbraio 2018, compensando la variazione ascrivibile alle cessioni di *business*, in particolare Lemonsoda, avvenuta il 2 gennaio 2018.

- **Brand in distribuzione**

Nel corso del primo semestre 2019, le variazioni di perimetro dovute a *brand* in distribuzione sono principalmente attribuibili al venir meno dell'accordo di distribuzione del portafoglio prodotti di proprietà di Brown Forman in Italia, giunto a scadenza ad aprile 2018.

Variazioni di cambio

L'impatto positivo dei cambi riscontrato nel corso del primo semestre 2019 è stato pari al +2,3%, per effetto della rivalutazione rispetto all'Euro delle principali valute per il Gruppo, in particolare il Dollaro Statunitense, il Dollaro Giamaicano, il Peso Messicano e il Dollaro Canadese. Inoltre, i risultati finanziari al 30 giugno 2019 includono gli effetti derivanti dall'applicazione del principio IAS 29-'Financial Reporting in Hyperinflationary Economies', in Argentina. Con riferimento all'effetto cambio, la variazione comprende gli effetti derivanti sia dall'applicazione del principio (che includono la conversione in Euro al cambio puntuale di fine periodo di tutti i valori economici espressi in Peso Argentino), sia dalla nuova metodologia di calcolo della crescita organica per il mercato argentino.

La sottostante tabella evidenzia i tassi medi del primo semestre 2019 e la situazione puntuale al 30 giugno 2019, per le valute più significative del Gruppo, nonché la variazione percentuale dei tassi di cambio contro l'Euro rispetto al medesimo periodo del 2018.

	cambi medi rispetto all'Euro		cambi puntuali rispetto all'Euro	
	primo semestre 2019	Rivalutazione/(svalutazione) rispetto al primo semestre 2018	30 giugno 2019	Rivalutazione/(svalutazione) rispetto al 31 dicembre 2018
	1 Euro	%	1 Euro	%
Dollaro Statunitense	1,130	7,2%	1,138	0,6%
Dollaro Canadese	1,507	2,6%	1,489	4,8%
Dollaro Giamaicano	147,752	3,4%	148,303	-1,6%
Peso Messicano	21,654	6,6%	21,820	3,1%
Real Brasiliano	4,340	-4,6%	4,351	2,1%
Peso Argentino ⁽¹⁾	48,568	-46,4%	48,568	-11,1%
Rublo Russo	73,725	-2,4%	71,598	11,3%
Dollaro Australiano	1,600	-1,9%	1,624	-0,1%
Renminbi Cinese	7,667	0,6%	7,819	0,7%
Sterlina Inglese	0,874	0,7%	0,897	-0,2%
Franco Svizzero	1,129	3,6%	1,111	1,5%

⁽¹⁾ Il cambio medio del Peso Argentino è posto uguale al cambio puntuale al 30 giugno 2019.

Vendite per area geografica

Di seguito le vendite del primo semestre 2019 vengono analizzate per area geografica e mercati chiave. I commenti, laddove non diversamente specificato, si riferiscono alla componente organica della variazione su ogni mercato.

• Area Americhe

L'area, di seguito suddivisa nei mercati principali, presenta globalmente una crescita organica del +9,9%.

	peso % su vendite gruppo	primo semestre				variazione totale	variazione % dei 6 mesi, di cui				variazione % del secondo trimestre
		2019		2018			totale	organica	perimetro	cambio	
		€ milioni	%	€ milioni	%						
Stati Uniti	29,3%	248,8	64,7%	209,3	62,8%	39,5	18,9%	10,9%	-	8,0%	10,7%
Giamaica	5,5%	47,1	12,2%	38,4	11,5%	8,7	22,6%	18,6%	-0,2%	4,1%	14,5%
Canada	3,0%	25,5	6,6%	23,1	6,9%	2,4	10,3%	7,4%	-	2,8%	1,3%
Brasile	1,9%	16,3	4,2%	16,0	4,8%	0,3	2,0%	6,9%	-	-4,9%	-13,2%
Messico	2,1%	18,2	4,7%	17,6	5,3%	0,6	3,7%	-2,0%	-0,6%	6,3%	0,2%
Argentina	1,4%	11,7	3,0%	11,4	3,4%	0,3	2,4%	14,2%	-	-11,8%	10,4%
Altri paesi dell'area	2,0%	17,1	4,4%	17,6	5,3%	-0,5	-2,9%	-6,4%	-0,2%	3,7%	-11,2%
Americhe	45,3%	384,6	100,0%	333,3	100,0%	51,3	15,4%	9,9%	-0,1%	5,5%	7,3%

L'area **Americhe** ha registrato una crescita organica del +9,9%, guidata sia dalla *performance* del Nord America (+10,3%), che da quella del Sud America (+6,0%).

Con riferimento al Nord America, gli **Stati Uniti**, primo mercato del Gruppo con il 29,3% delle vendite, chiudono il primo semestre 2019 con una crescita organica del +10,9% (+10,7% nel secondo trimestre). La *performance* positiva è stata ottenuta grazie alla crescita a doppia cifra di Espòlon, del portafoglio Wild Turkey, di Aperol e Campari, oltre che al contributo positivo di Grand Marnier. Tuttavia, persiste la situazione di forte pressione competitiva nella categoria vodka, che ha inciso negativamente sui risultati conseguiti da SKYY, penalizzati anche dall'annunciata attività di *destocking* finalizzata al riallineamento degli ordini ai più favorevoli *trend* di consumo.

La **Giamaica** segna un incremento delle vendite molto positivo, pari al +18,6% (+14,5% nel secondo trimestre), grazie al risultato a doppia cifra ottenuto nel periodo da Wray&Nephew Overproof, Campari, Appleton Estate, oltre all'andamento positivo di altri *brand* locali, in particolare Magnum Tonic.

Il **Canada** registra nel periodo una crescita del +7,4% (+1,3% nel secondo trimestre), ottenuta grazie al contributo di Aperol, Wray&Nephew Overproof ed Espòlon che hanno compensato interamente la leggera flessione di Grand Marnier, dovuta al riposizionamento di prezzo, e di Forty Creek.

Il **Messico** ha registrato una flessione del -2,0% (+0,2% nel secondo trimestre) principalmente riferibile ai marchi di rum giamaicani. Positive risultano invece le *performance* di Aperol, SKYY *ready-to-drink* e SKYY Vodka.

Con riferimento al Sud America, in **Brasile** la *performance* positiva nel primo semestre, pari a +6,9% (-13,2% nel secondo trimestre), è stata guidata principalmente dai *brand* locali, in particolare Dreher, oltre a Campari, Aperol e SKYY. L'andamento positivo è stato avvantaggiato anche da una base di confronto favorevole del primo semestre 2018 (-27,2%). Nonostante segnali di miglioramento, nel mercato permane una situazione macroeconomica difficile, caratterizzata da instabilità politica e alti tassi di disoccupazione.

In **Argentina** le vendite hanno evidenziato una *performance* organica positiva pari al +14,2% (+10,4% nel secondo trimestre), guidata da Cinzano vermouth, SKYY Infusions e Aperol, e favorita da una base di confronto favorevole con lo stesso periodo del 2018. Si ricorda che, prudenzialmente, la variazione organica esposta su questo mercato include esclusivamente la componente attribuibile ai volumi venduti, al fine di depurarla dagli effetti di prezzo/mix. Il mercato continua a essere impattato da un contesto economico caratterizzato da instabilità, elevata inflazione e bassa propensione al consumo.

Infine, gli **altri paesi dell'area** risultano complessivamente in flessione, prevalentemente per effetto del mercato peruviano, la cui base di confronto nello stesso periodo dell'anno precedente era stata impattata dall'avvio della commercializzazione diretta.

• Sud Europa, Medio Oriente e Africa

L'area, scomposta nei mercati principali nella tabella seguente, registra a livello organico una crescita del +7,7%.

	peso % su vendite	primo semestre 2019		primo semestre 2018		variazione totale € milioni	variazione % dei 6 mesi, di cui			variazione % del secondo trimestre organica	
		€ milioni	%	€ milioni	%		totale	organica	perimetro		cambio
Italia	21,6%	182,8	75,0%	180,5	76,4%	2,3	1,3%	6,7%	-5,4%	-	6,9%
Francia	2,3%	19,5	8,0%	15,4	6,5%	4,1	26,4%	26,4%	-	-	45,5%
GTR	1,6%	13,7	5,6%	14,1	6,0%	-0,3	-2,4%	1,0%	-3,3%	-0,1%	-2,6%
Altri paesi dell'area	3,2%	27,6	11,3%	26,1	11,1%	1,4	5,5%	7,1%	-0,5%	-1,0%	6,3%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	28,7%	243,6	100,0%	236,2	100,0%	7,5	3,2%	7,7%	-4,4%	-0,1%	8,6%

L'**Italia** continua a registrare una *performance* molto positiva pari al +6,7% (+6,9% nel secondo trimestre) guidata dalla crescita a doppia cifra di Aperol (+12,2%), e dal buon andamento di Campari, Campari Soda e Crodino. Tra gli amari, la crescita di Averna e Cynar ha compensato il lieve effetto negativo registrato da Braulio, causato da una base di confronto sfavorevole con lo stesso periodo dell'anno precedente e dal recente riposizionamento di prezzo.

La **Francia** risulta in crescita del +26,4% (+45,5% nel secondo trimestre), trainata da Aperol e Riccadonna. Il canale **Global Travel Retail** riporta una crescita organica del +1,0% (-2,6% nel secondo trimestre) grazie ad Aperol e GlenGrant.

Gli **altri paesi dell'area** crescono del +7,1% (+6,3% nel secondo trimestre), guidati dal buon andamento di quasi tutti i mercati, in particolare grazie alla crescita a doppia cifra dei mercati quali il **Sudafrica** (+19,2%) e la **Nigeria** (+22,2%). La crescita a doppia cifra di quest'ultimo mercato, affetto da persistente volatilità socio-economica, è stata sostenuta da Campari e Wild Turkey. Infine, la **Spagna** risulta positiva grazie ad Aperol e Cinzano.

• Nord, Centro ed Est Europa

L'area evidenzia una crescita organica complessiva del +7,0%, così ripartita nei mercati principali.

	peso % su vendite	primo semestre 2019		primo semestre 2018		variazione totale € milioni	variazione % dei 6 mesi, di cui			variazione % del secondo trimestre organica	
		€ milioni	%	€ milioni	%		totale	organica	perimetro		cambio
Germania	9,1%	77,0	46,5%	74,1	48,0%	2,9	3,9%	3,9%	-	-	0,3%
Russia	1,7%	14,5	8,7%	13,4	8,7%	1,1	8,3%	10,9%	-	-2,6%	3,5%
Regno Unito	2,0%	16,9	10,2%	14,8	9,6%	2,2	14,6%	13,8%	-	0,8%	15,7%
Altri paesi dell'area	6,7%	57,1	34,5%	52,2	33,8%	5,0	9,5%	8,4%	-	1,1%	6,2%
Nord, centro ed Est Europa	19,5%	165,5	100,0%	154,4	100,0%	11,1	7,2%	7,0%	-	0,2%	4,2%

In **Germania** le vendite hanno registrato un incremento del +3,9% (+0,3% nel secondo trimestre), nonostante una base di confronto sfavorevole (+7,4%) e le avverse condizioni climatiche in maggio. In particolare, si segnala la forte crescita di Aperol (+10,8%), SKYY e Frangelico, oltre alle *performance* positive di GlenGrant, Wild Turkey e Averna. Campari è tornato positivo nel semestre, nonostante l'incremento di prezzo avvenuto nel corso del primo trimestre. Tali *trend* hanno compensato la debolezza di Cinzano sparkling wine e vermouth.

La **Russia** ha registrato un aumento delle vendite del +10,9% (+3,5% nel secondo trimestre), grazie ad Aperol, Cinzano vermouth e sparkling wine. Il contesto macroeconomico mostra segnali di ridotta volatilità, nonostante la propensione al consumo rimanga debole.

Regno Unito evidenzia un incremento del +13,8% (+15,7% nel secondo trimestre), nonostante il mercato continui a essere caratterizzato da instabilità legata alle decisioni politico/economiche dei negoziati Brexit. Nel periodo in esame la crescita nel periodo è stata sostenuta da Aperol, Magnum Tonic e Wray&Nephew Overproof.

Gli **altri paesi dell'area** crescono nel periodo del +8,4% (+6,2% nel secondo trimestre), con *performance* positive in quasi tutti i principali mercati, tra cui le solide crescite in **Austria** (Aperol e Campari); oltre ai mercati scandinavi e dell'Est Europa, entrambi trainati prevalentemente da Aperol, oltre a Campari e Crodino.

• Asia-Pacifico

L'area, scomposta nella tabella seguente nei suoi mercati principali, registra a livello organico un aumento del +1,1%.

	peso % su vendite gruppo	primo semestre 2019		primo semestre 2018		variazione totale € milioni	variazione % dei 6 mesi, di cui				variazione % del secondo trimestre organica
		€ milioni	%	€ milioni	%		totale	organica	perimetro	cambio	
Australia	4,4%	37,7	69,2%	37,1	68,3%	0,6	1,5%	3,5%	-	-2,0%	9,3%
Altri paesi dell'area	2,0%	16,7	30,8%	17,2	31,7%	-0,5	-2,6%	-4,3%	-	1,6%	-3,5%
Asia-Pacifico	6,4%	54,4	100,0%	54,3	100,0%	0,1	0,2%	1,1%	-	-0,9%	4,9%

In **Australia**, primo mercato dell'area, la variazione organica nel periodo è stata pari al +3,5% (+9,3% nel secondo trimestre). Le principali *performance* positive sono attribuibili ad Aperol, Wild Turkey *ready-to-drink*, SKYY e Wild Turkey *bourbon*.

Gli **altri paesi dell'area** presentano una flessione del -4,3% (-3,5% nel secondo trimestre), principalmente dovuta a Giappone, anche per effetto della base di confronto sfavorevole, e Nuova Zelanda. La Cina registra un buon andamento, grazie a SKYY Vodka e Cinzano sparkling wine.

Vendite per principali brand a livello consolidato

Di seguito si espone una sintesi della crescita (suddivisa nelle sue componenti) nel primo semestre 2019 dei principali *brand*, nelle rispettive categorie identificate dal Gruppo in base alle priorità (globali, regionali, locali e altro) a essi assegnate.

	Peso su vendite Gruppo	variazione delle vendite percentuale del semestre, di cui				variazione del secondo trimestre organica
		totale	organica	perimetro	cambio	
Aperol	19,6%	22,9%	22,0%	-	0,9%	19,5%
Campari	10,3%	6,9%	5,8%	-	1,1%	3,3%
SKYY ⁽¹⁾	8,1%	1,4%	-3,0%	-	4,4%	-5,7%
Grand Marnier	7,3%	8,6%	2,3%	-	6,3%	-5,0%
portafoglio Wild Turkey ⁽¹⁾⁽²⁾	8,2%	17,8%	11,4%	-	6,5%	12,7%
portafoglio rum giamaicani ⁽³⁾	5,1%	11,0%	7,1%	-	3,9%	4,5%
brand a priorità globale	58,8%	13,0%	9,8%	-	3,2%	7,8%
Espolòn	4,3%	55,9%	46,5%	-	9,3%	63,5%
Bulldog	0,7%	-3,7%	-3,1%	-	-0,6%	-6,4%
GlenGrant	1,0%	-10,2%	-11,0%	-	0,8%	-23,5%
Forty Creek	1,0%	4,5%	1,0%	-	3,5%	-5,9%
Amarì italiani e liquori ⁽⁴⁾	3,6%	2,3%	1,0%	-	1,3%	-1,6%
Cinzano	2,8%	-2,7%	-1,1%	-	-1,6%	-10,4%
Bisquit	0,2%	27,9%	30,9%	2,8%	-5,9%	97,1%
altri sparkling wine (Mondoro e Riccadonna)	1,5%	18,6%	18,8%	-	-0,1%	55,0%
brand a priorità regionale	15,1%	13,0%	10,8%	-	2,1%	13,4%
Campari Soda	3,8%	5,8%	5,8%	-	-	8,7%
Crodino	3,6%	3,4%	3,3%	-	0,1%	9,2%
portafoglio Wild Turkey <i>ready-to-drink</i> ⁽⁵⁾	1,8%	0,9%	2,8%	-	-2,0%	5,7%
Dreher e Sagatiba	0,9%	-0,6%	3,9%	-	-4,5%	-17,6%
altri	1,9%	6,0%	2,8%	-	3,2%	4,9%
brand a priorità locale	12,0%	3,8%	4,0%	-	-0,2%	5,2%
resto del portafoglio	14,0%	-4,8%	2,4%	-8,5%	1,4%	-1,5%
totale	100,0%	9,0%	8,0%	-1,4%	2,3%	6,9%

⁽¹⁾ Esclusi *ready-to-drink*.

⁽²⁾ Include American Honey.

⁽³⁾ Include Appleton Estate e Wray&Nephew Overproof.

⁽⁴⁾ Include Braulio, Cynar, Averna e Frangelico.

⁽⁵⁾ Include American Honey *ready-to-drink*.

I **brand a priorità globale del Gruppo** (58,8% delle vendite) crescono del +9,8% a livello organico, con una crescita complessiva del +13,0%, dopo l'effetto cambio pari al +3,2% e un effetto perimetro neutrale. I commenti seguenti si riferiscono alla *performance* organica dei *brand*.

Aperol continua a registrare una crescita organica a doppia cifra pari al +22,0%, grazie a risultati molto positivi in tutti i mercati dove il *brand* è in fase di sviluppo e consolidamento, nonostante le avverse condizioni climatiche nel mese di maggio in Europa. In particolare, si conferma la forte crescita in Italia, Stati Uniti, ora terzo mercato a valore per il *brand*, e Germania. Inoltre, sono stati registrati risultati molto positivi in Francia, Russia, Canada, Regno Unito e nel canale Global Travel Retail.

Campari ha chiuso il periodo con una crescita organica del +5,8%, grazie ai buoni risultati ottenuti in Italia, Stati Uniti, secondo mercato a valore per il *brand*, Brasile e Giamaica.

SKYY ha chiuso il primo semestre 2019 in flessione del -3,0%, legata principalmente alla debolezza negli Stati Uniti, a causa della persistente pressione competitiva in atto nella categoria, e dell'annunciata attività di *destocking* finalizzata al riallineamento degli ordini ai più favorevoli *trend* di consumo. Per contro, sono state registrate *performance* positive nei mercati internazionali (pari al 24% delle vendite complessive del *brand*) quali Cina, Germania, Argentina, Sudafrica e Australia.

Il portafoglio **Wild Turkey**, che include American Honey, è cresciuto nel periodo del +11,4% a livello organico, grazie sia al mercato chiave statunitense (che beneficia anche di una positiva evoluzione del *mix* di vendite grazie all'ottima *performance* di varianti *premium* quali Wild Turkey Longbranch e Russell's Reserve), sia ai mercati di recente introduzione caratterizzati da volumi ancora contenuti (Germania, Italia, Nigeria e, per le varianti *premium*, Australia). Questo risultato ha permesso di compensare interamente il calo in Giappone, influenzato da una base di confronto particolarmente sfavorevole con il primo semestre dell'anno 2018.

Grand Marnier ha registrato una crescita organica del +2,3%, trainata dagli Stati Uniti, dove gli ordini registrano una progressiva normalizzazione nel secondo trimestre, e in parte compensata dalla *performance* negativa in Canada dovuta al riposizionamento di prezzo.

Il **portafoglio rum giamaicani** (Appleton Estate e Wray&Nephew Overproof) registra nel periodo una crescita organica del +7,1%. In particolare, Wray&Nephew Overproof ha registrato una crescita a doppia cifra nel periodo, grazie alla buona *performance* nei mercati principali per la marca quali Giamaica, Stati Uniti e Regno Unito. Appleton Estate ha mostrato un *trend* positivo grazie alla buona *performance* in Giamaica, Nuova Zelanda e Regno Unito.

I **brand a priorità regionale** (15,1% delle vendite del Gruppo) segnano una crescita organica del +10,8%, con una variazione complessiva del +13,0%, dopo una variazione cambio pari al +2,1% e un effetto perimetro sostanzialmente neutrale. I commenti seguenti si riferiscono alla *performance* organica dei singoli *brand*.

Espolòn (+46,5%) registra un ottimo andamento negli Stati Uniti, primo mercato per il *brand*, e risultati molto incoraggianti, a fronte di una base ancora contenuta, nei mercati internazionali di recente introduzione, tra i quali Australia, Italia e Canada.

Bulldog risulta in flessione del -3,1% principalmente in Belgio e Spagna a causa della forte pressione competitiva nella categoria gin e del recente riposizionamento di prezzo in altri mercati.

GlenGrant registra nel periodo una *performance* negativa del -11,0% a causa di una volontaria riduzione dei volumi in alcuni mercati a bassa marginalità quali Italia, Francia e Spagna. L'andamento riflette infatti il continuo e progressivo riposizionamento strategico del marchio, finalizzato a un miglioramento del *mix* delle vendite guidato da espressioni *premium* nei mercati a elevata marginalità, strategici per la categoria di *single malt scotch whisky*. Il *brand* ha registrato invece risultati positivi negli Stati Uniti, in Germania e nel canale Global Travel Retail.

Forty Creek registra una lieve crescita del +1,0%, grazie al buon risultato registrato negli Stati Uniti.

Gli **amari italiani e i liquori** segnano complessivamente un risultato positivo (+1,0%), grazie alla *performance* positiva di **Averna** (Italia, Stati Uniti e Germania) che ha più che compensato la temporanea debolezza di **Cynar**, **Frangelico** e **Braulio**. Quest'ultimo ha risentito di una base di confronto sfavorevole con lo stesso periodo dell'anno precedente e di un incremento di prezzo avvenuto nel periodo.

Cinzano segna globalmente una lieve flessione del -1,1%, principalmente attribuibile al segmento sparkling wine, a causa della flessione nel mercato principale tedesco. Il segmento vermouth risulta complessivamente stabile in quanto la *performance* positiva in Russia, Argentina e Repubblica Ceca è stata compensata dal calo temporaneo in corrispondenza con il riposizionamento del *brand* nel resto dell'Europa.

Tra gli altri *brand*, **Riccadonna** registra un ottimo andamento, guidato prevalentemente dal *trend* positivo di Aperol nel mercato francese e **Mondoro** registra una flessione a causa della debolezza nel mercato principale russo.

Bisquit, recentemente acquisito, ha contribuito all'effetto organico delle vendite del Gruppo a partire da febbraio 2019, e ha registrato un aumento organico del +30,9%, concentrato prevalentemente nei mercati *core* del *brand*, quali Sudafrica e Belgio.

I **brand a priorità locale** (12,0% del portafoglio del Gruppo) evidenziano una crescita organica delle vendite pari al +4,0%, con una variazione complessiva del +3,8%, dopo una componente cambio pari e -0,2% e un effetto neutrale di perimetro. I commenti seguenti si riferiscono alla *performance* organica dei singoli *brand*.

La *performance* organica dei *brand* locali è il risultato di una buona crescita degli aperitivi monodose italiani, **Campari Soda** (+5,8%) e **Crodino** (+3,3%). Quest'ultimo è stato trainato sia dal mercato italiano sia dallo sviluppo positivo, a fronte di volumi ancora contenuti, dei mercati internazionali (prevalentemente del centro Europa), che rappresentano il 12,0% delle vendite complessive del *brand*. I **brand** brasiliani (**Dreher** e **Sagatiba**) mostrano un andamento positivo, anche grazie a una base di confronto favorevole con il primo semestre 2018. **Wild Turkey ready-to-drink** e **Cabo Wabo** risultano in aumento rispettivamente del +2,8% del +5,8%, trainati dai rispettivi mercati principali, ovvero Australia e Stati Uniti.

Il **resto del portafoglio** (14,0% delle vendite del Gruppo) mostra una crescita organica positiva pari al +2,4%, in particolare guidata da **SKYY ready-to-drink** in Messico e da **Magnum Tonic** in Giamaica e Regno Unito.

Conto economico

In sintesi

Il conto economico del primo semestre 2019 ha evidenziato una *performance* organica positiva e superiore alla crescita organica delle vendite nette per tutti gli indicatori di profittabilità monitorati dal Gruppo. Questo risultato riflette il continuo rafforzamento del *business* sottostante e la positiva evoluzione del *mix* delle vendite in termini di prodotto e mercato, in linea con la strategia di crescita del Gruppo.

In particolare, a livello organico si registra una progressione del +9,5% sia per il margine lordo che per il margine di contribuzione, e del +10,6% per il risultato della gestione corrente rettificato (EBIT rettificato). Queste *performance* si confrontano con una crescita organica delle vendite del +8,0%, generando un'espansione positiva della marginalità sulle vendite.

A livello di variazioni totali degli indicatori delle vendite e di profittabilità, l'effetto favorevole dei cambi, guidato dal rafforzamento del Dollaro USA, il cui effetto è stato solo in parte ridotto dal deprezzamento delle valute nei principali mercati emergenti, ha più che compensato l'impatto negativo residuale del deconsolidamento di alcuni *business* ceduti nei mesi precedenti.

Il conto economico del primo semestre 2019 riflette l'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16-'Leases', in base al quale la contabilizzazione a quote costanti dei costi per *leasing* operativi viene sostituita dall'ammortamento del diritto d'uso e dagli oneri finanziari sulle passività dei *lease*. Il nuovo principio è stato introdotto a partire dal 1 gennaio 2019, e i dati del periodo comparativo non sono stati rideterminati. Per maggiori dettagli relativi all'adozione del principio in esame, si rinvia alla nota 3-Variazione nei principi contabili del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2019.

Con riferimento ai principali livelli di profittabilità operativa, l'applicazione della nuova metodologia espositiva delle operazioni di *lease* ha determinato, nel corso del primo semestre 2019, un effetto positivo pari a €1,3 milioni sull'EBIT rettificato e pari a €7,7 milioni sull'EBITDA rettificato, corrispondenti a un impatto rispettivamente pari a 20 e 90 punti base sulle crescite sia complessive sia organiche.

Si ricorda, infine, che il cambiamento di metodologia nella rappresentazione dei valori riguardanti il *business* argentino è stato applicato a partire dalla pubblicazione delle informazioni finanziarie aggiuntive al 30 settembre 2018, con effetto calcolato a partire al 1 gennaio 2018. Pertanto i dati presentati al 30 giugno 2018 non includono gli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile IAS 29-'Financial Reporting in Hyperinflationary Economies'.

Nella tabella che segue si espone il conto economico del primo semestre 2019 e la scomposizione della variazione totale in organica, esterna e cambi.

P&L Crescite/marginalità	30 giugno 2019		30 giugno 2018		variazione totale		di cui organica		di cui esterna		di cui cambi	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Vendite nette	848,2	100,0	778,2	100,0	70,0	9,0%	62,5	8,0%	(10,6)	-1,4%	18,1	2,3%
Costo del venduto	(322,3)	(38,0)	(306,3)	(39,4)	(16,1)	5,2%	(17,62)	5,8%	9,00	-2,9%	(7,44)	2,4%
Margine lordo	525,8	62,0	471,9	60,6	53,9	11,4%	44,9	9,5%	(1,6)	-0,3%	10,7	2,3%
Pubblicità e promozioni	(151,5)	(17,9)	(134,9)	(17,3)	(16,6)	12,3%	(12,7)	9,4%	(0,1)	0,1%	(3,8)	2,8%
Margine di contribuzione	374,3	44,1	337,0	43,3	37,3	11,1%	32,2	9,5%	(1,7)	-0,5%	6,8	2,0%
Costi di struttura	(194,0)	(22,9)	(176,5)	(22,7)	(17,5)	9,9%	(15,2)	8,6%	0,1	-0,1%	(2,5)	1,4%
Risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)⁽¹⁾	180,3	21,3	160,5	20,6	19,8	12,3%	17,0	10,6%	(1,5)	-1,0%	4,3	2,7%
Rettifiche di proventi (oneri) operativi ⁽¹⁾	(8,6)	(1,0)	19,6	2,5	(28,2)	-144,0%						
Risultato operativo⁽¹⁾	171,7	20,2	180,1	23,1	(8,4)	-4,7%						
Proventi (oneri) finanziari	(15,1)	(1,8)	(14,8)	(1,9)	(0,3)	2,2%						
Rettifiche di proventi (oneri) finanziari ⁽¹⁾	-	-	1,6	0,2	(1,6)	-100,1%						
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	0,1	-	(0,1)	-	0,2	-217,1%						
Proventi (oneri) per <i>put option</i> , <i>earn out</i> ed effetti di iperinflazione	(3,0)	(0,4)	(0,9)	(0,1)	(2,1)	251,3%						
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	153,7	18,1	166,0	21,3	(12,3)	-7,4%						
Imposte	(30,9)	(3,6)	(18,8)	(2,4)	(12,1)	64,4%						
Utile netto	122,8	14,5	147,2	18,9	(24,4)	-16,6%						
Interessi di minoranza	-	-	-	-	-	-						
Utile netto del Gruppo	122,8	14,5	147,2	18,9	(24,4)	-16,6%						
Utile del Gruppo prima delle imposte rettificato⁽¹⁾	162,3	19,1	144,8	18,6	17,5	12,1%						
Utile netto del Gruppo rettificato⁽¹⁾	116,7	13,8	104,4	13,4	12,3	11,8%						
Totale ammortamenti	(34,8)	(4,1)	(27,4)	(3,5)	(7,4)	26,8%	(6,8)	24,7%	-	0,1%	(0,5)	2,0%
EBITDA rettificato⁽¹⁾	215,1	25,4	187,9	24,2	27,1	14,4%	23,8	12,7%	(1,5)	-0,8%	4,9	2,6%
EBITDA	206,5	24,3	207,5	26,7	(1,1)	-0,5%						

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

L'espansione della marginalità per gli indicatori di profittabilità operativa, espressa in termini di incidenza percentuale (punti base) sulle vendite nette a livello totale e organico, inclusiva degli effetti derivanti dalla prima applicazione del principio IFRS 16-'Leases' come sopra riportato, è esposta nella seguente tabella.

accrescimento (diluizione) della marginalità in punti base ⁽¹⁾	totale	organica
Costo del venduto	140	90
Margine lordo	140	90
Pubblicità e promozioni	(60)	(30)
Margine di contribuzione	80	60
Costi di struttura	(20)	(10)
Risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)⁽²⁾	70	50

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

⁽²⁾Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla successiva sezione della presente Relazione intermedia sulla gestione, al paragrafo 'Indicatori alternativi di *performance*'.

Analisi del conto economico

Si analizzano di seguito le voci più rilevanti del conto economico.

Si rimanda al paragrafo precedente per un'approfondita analisi delle **vendite** del periodo.

Il **marginale lordo** del periodo è pari a €525,8 milioni, in aumento del +11,4% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. La componente organica è stata pari al +9,5%, e superiore alla crescita organica delle vendite (+8,0%), mentre la variazione dei cambi è stata pari al +2,3% e solo marginalmente compensata da un effetto perimetro negativo pari al -0,3%. Con riferimento alla marginalità, l'incidenza sulle vendite passa complessivamente dal 60,6% nel primo semestre 2018 al 62,0%, con un aumento pari a 140 punti base, di cui 90 punti base a livello organico e 60 punti base imputabili all'effetto perimetro, mentre l'effetto cambi non ha generato alcun impatto.

L'effetto accrescitivo a livello organico, in accelerazione nel secondo trimestre, è stato guidato da un *mix* di prodotto/mercato molto favorevole e sostenuto dalla *performance* dei *brand* a elevata marginalità, in particolare dal *business* degli aperitivi, nei principali mercati chiave sviluppati. Tale risultato ha ampiamente assorbito gli effetti diluitivi generati dal recupero registrato nei mercati emergenti a minore marginalità e dall'impatto negativo,

del prezzo di acquisto dell'agave, il cui trend in crescita è proseguito nel corso del semestre. L'effetto derivante dalla componente esterna, legata all'interruzione di contratti distributivi a bassa marginalità, se da un lato ha determinato una flessione negativa nel margine lordo, dall'altro ha contribuito positivamente a una evoluzione favorevole della redditività.

I **costi per pubblicità e promozioni** sono stati pari a €151,5 milioni, in crescita del +12,3% a livello complessivo rispetto al primo semestre 2018. L'incidenza percentuale sulle vendite risulta pari al 17,9%, in aumento complessivamente di 60 punti base.

A livello organico, gli investimenti di *marketing* hanno registrato una crescita pari al +9,4%, superiore alla variazione organica delle vendite (+8,0%), generando un effetto diluitivo sulla marginalità pari a 30 punti base. Nel corso del primo semestre 2019 il Gruppo ha proseguito nel programma di investimenti di *marketing* sui *brand* a priorità globale, quali Aperol, Campari, SKYY e Grand Marnier, oltre a selezionate priorità regionali, evidenziando l'attesa accelerazione nel secondo trimestre, periodo chiave per il *business* degli aperitivi. La componente di crescita attribuibile agli effetti cambio e perimetro è stata complessivamente pari al +2,9% e ha generato un effetto diluitivo sulla marginalità pari a 30 punti base, principalmente dovuto alla cessione di *business* caratterizzati da investimenti pubblicitari molto contenuti.

Il **margine di contribuzione** è stato pari a €374,3 milioni, in crescita complessivamente del +11,1%. L'incidenza percentuale sulle vendite risulta pari al 44,1%, in aumento complessivamente di 80 punti base rispetto al primo semestre 2018.

La componente di crescita organica, pari al +9,5%, è superiore alla crescita organica delle vendite (+8,0%), generando un incremento in termini di marginalità di 60 punti base. L'effetto derivante dalle variazioni di perimetro è risultato negativo e pari al -0,5%. Il relativo impatto sulla marginalità è stato positivo per 30 punti base, trattandosi di cessioni di *business* a bassa contribuzione. L'effetto derivante dalle variazioni dei cambi è stato positivo e pari a +2,0% con un effetto negativo sulla marginalità di 10 punti base.

I **costi di struttura**, pari a €194,0 milioni, risultano in crescita rispetto al primo semestre 2018 complessivamente del +9,9%. L'incidenza percentuale sulle vendite è pari al 22,9% con un conseguente effetto diluitivo sulla marginalità di 20 punti base.

La componente di crescita organica è stata pari a +8,6%, leggermente superiore alla crescita organica delle vendite (pari al +8,0%), generando un conseguente effetto diluitivo di 10 punti base sulla marginalità. La componente della crescita dovuta a effetti perimetro e cambi è stata complessivamente pari a +1,3% e ha generato una diluizione sulla marginalità di 10 punti base, principalmente attribuibile alle cessioni di *business* caratterizzati da costi di struttura non significativi.

Il **risultato della gestione corrente (EBIT rettificato)** è risultato pari a €180,3 milioni, in crescita del +12,3% rispetto al primo semestre 2018 a livello complessivo. Il ROS rettificato, che misura l'incidenza sulle vendite nel primo semestre 2019, è stato pari al 21,3%, in aumento complessivamente di 70 punti base rispetto allo stesso periodo dell'anno 2018 (20,6%). Nel semestre in esame l'adozione delle nuove regole contabili afferenti le operazioni di *leasing* ha comportato un effetto positivo pari €1,3 milioni sull'EBIT rettificato, corrispondenti a 20 punti base sia sulla crescita complessiva sia sulla crescita organica.

La componente di crescita organica è stata pari a +10,6%, superiore alla crescita organica delle vendite (+8,0%) con un conseguente effetto accrescitivo di 50 punti base sulla marginalità: il miglioramento del margine lordo di 90 punti base è stato reinvestito principalmente in iniziative di *marketing* (30 punti base) e marginalmente nei costi di struttura (10 punti base).

L'impatto conseguente alle variazioni di perimetro sull'EBIT rettificato risulta pari al -1,0% ed è attribuibile prevalentemente alla conclusione di accordi distributivi; la componente originata dall'andamento dei cambi risulta invece positiva e pari al +2,7%, principalmente riferibile al rafforzamento del Dollaro USA nei confronti dell'Euro.

La voce **rettifiche di proventi e oneri operativi** evidenzia un onere netto di €8,6 milioni, imputabile principalmente ad accantonamenti relativi a operazioni di ristrutturazione avviate nel precedente esercizio 2018 e ancora in corso. Questa voce si confronta con un provento netto pari a €19,6 milioni nel primo semestre 2018, generato da una plusvalenza di €38,5 milioni relativa alla cessione della gamma Lemonsoda, in parte compensata da oneri legati a processi di ristrutturazione.

Il **risultato operativo** nel primo semestre 2019 è stato pari a €171,7 milioni e, rispetto allo stesso periodo del 2018, evidenzia una flessione complessiva pari al -4,7%, essenzialmente riferibile alla differente incidenza delle rettifiche di proventi e oneri operativi nel primo semestre 2019 rispetto al primo semestre 2018. Il ROS, l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, risulta pari al 20,2% (23,1% nel primo semestre 2018).

Gli **ammortamenti** complessivi sono stati pari a €34,8 milioni, in aumento del +26,8% rispetto allo stesso periodo del 2018. La voce in esame include un valore di ammortamenti pari a €6,5 milioni attribuibili ai diritti d'uso iscritti a seguito dell'adozione del nuovo principio contabile IFRS 16-'Leases'.

L'**EBITDA rettificato** è stato pari a €215,1 milioni, in aumento del +14,4%, di cui +12,7% attribuibile alla componente organica. Gli effetti legati ai cambi hanno concorso positivamente per il +2,6% mentre quelli di perimetro hanno riportato un effetto negativo pari al -0,8% generando un effetto complessivamente positivo pari al +1,8%. L'adozione del nuovo principio IFRS 16-'Leases' ha avuto un effetto positivo sull'EBITDA rettificato del primo semestre 2019 per un valore pari €7,7 milioni, corrispondenti a 90 punti base sia sulla crescita complessiva, sia sulla crescita organica.

L'**EBITDA** è stato pari a €206,5 milioni, inferiore del -0,5% rispetto al primo semestre 2018 (€207,5 milioni).

Gli **oneri finanziari netti** sono stati pari a €15,1 milioni, sostanzialmente allineati al primo semestre 2018 in cui risultavano pari a €14,8 milioni. Nonostante gli effetti derivanti dalla nuova metodologia di rappresentazione dei contratti di *leasing*, che hanno comportato l'innalzamento dell'indebitamento di €81,4 milioni, il livello di indebitamento medio al 30 giugno 2019 risulta pari a €892,5 milioni, inferiore rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, in cui è risultato pari a €955,7 milioni, grazie alla sostenuta generazione di cassa. Per maggiori dettagli relativi all'adozione del principio in esame, si rinvia alla nota 3-Variazione nei principi contabili del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2019.

Il costo medio dell'indebitamento dei primi sei mesi del 2019 risulta invece pari al 3,7%, in aumento rispetto allo stesso periodo del 2018, in cui risultava pari al 3,0%. I seguenti fattori hanno inciso sulla variazione:

- un significativo *negative carry* sugli interessi maturati sulla liquidità disponibile, che nel primo semestre 2019 risulta sensibilmente più elevata rispetto al primo semestre 2018, rispetto a quelli corrisposti sul debito a medio e lungo termine attualmente in essere;
- l'effetto dell'adozione del nuovo principio IFRS 16-'Leases', che ha comportato il riconoscimento di interessi, nel primo semestre, per un importo pari a €1,7 milioni.

Il costo dell'indebitamento sopra commentato esclude gli effetti derivanti dalle differenze cambio e dalle componenti finanziarie rettificative.

La componente relativa alle differenze cambio, inclusa negli oneri finanziari netti totali, ha avuto un impatto positivo pari a €1,2 milioni.

Nel corso del primo semestre 2019, non sono state registrate **rettifiche di proventi e oneri finanziari**, mentre il semestre comparativo beneficiava di un effetto positivo pari a €1,6 milioni, riconducibile prevalentemente alla vendita di attività finanziarie.

Nel corso dei primi sei mesi del 2019, la voce **altri proventi (oneri)** include oneri netti per *put option* ed *earn out* di €0,7 milioni, imputabile agli effetti *non-cash* di attualizzazione dei debiti per impegni futuri di acquisto di quote societarie minoritarie in *business* acquisiti.

La voce include inoltre gli effetti dell'applicazione del principio IAS 29-'Financial Reporting in Hyperinflationary Economies' in Argentina per €2,3 milioni.

Si riporta di seguito l'utile del Gruppo prima delle imposte e l'utile netto, totali e rettificati, per tenere conto delle rettifiche di proventi e oneri operativi e finanziari, nonché dei relativi effetti fiscali e di altre rettifiche fiscali.

€ milioni	primo semestre 2019			primo semestre 2018			variazione	
	totale	rettifiche	rettificato	totale	rettifiche	rettificato	totale	rettificato
Utile del Gruppo prima delle imposte	153,7	(8,6)	162,3	166,0	21,2	144,8	-7,4%	12,1%
Imposte	(30,9)	14,7	(45,6)	(18,8)	21,6	(40,4)	64,4%	12,8%
Utile netto del Gruppo	122,8	6,1	116,7	147,2	42,8	104,4	-16,6%	11,8%
Tax rate (nominale e rettificato)	20,1%		28,1%	-11,3%		27,9%		
Imposte differite su avviamenti		(7,9)	(7,9)		(8,0)	(8,0)		
Cash Tax rate			23,2%			22,3%		

	primo semestre 2019	primo semestre 2018
	€ milioni	€ milioni
totale rettifiche di proventi e (oneri) operativi, di cui:	(8,6)	19,6
costi di ristrutturazione e riorganizzazione	(5,5)	(18,8)
plusvalenze da cessioni di <i>business</i>	-	38,5
altre rettifiche di altri proventi (oneri) operativi	(3,1)	(0,1)
totale rettifiche di proventi e (oneri) finanziari	-	1,6
totale rettifiche fiscali, di cui:	14,7	21,6
<i>patent box</i>	12,5	14,8
effetti fiscali su rettifiche operative e finanziarie e altre rettifiche fiscali	2,2	6,8
totale rettifiche	6,1	42,8
totale rettifiche ante imposte	(8,6)	21,2

L'utile del Gruppo prima delle imposte è stato pari a €153,7 milioni, in riduzione del -7,4% rispetto allo stesso periodo del 2018, con una marginalità sulle vendite del 18,1% (21,3% nel primo semestre 2018).

Laddove venisse depurato dalle componenti rettificative, l'utile del Gruppo prima delle imposte risulterebbe pari a €162,3 milioni, in aumento del +12,1% rispetto a quello realizzato nel primo semestre 2018, anch'esso coerentemente rettificato. Nel primo semestre 2019 l'adozione del nuovo principio IFRS 16-'Leases' ha comportato un effetto negativo pari €0,5 milioni sull'utile del Gruppo prima delle imposte.

Le **imposte sul reddito** ammontano complessivamente a €30,9 milioni. Il *tax rate* complessivo nel primo semestre 2019 risulta pari al 20,1% e si confronta con un *tax rate* riscontrato nell'anno precedente pari al 11,3%. Il primo semestre 2018 scontava rettifiche a carattere fiscale pari a €21,6 milioni, inclusivi del riconoscimento del beneficio derivante dalla normativa Patent Box per un importo pari a €14,8 milioni, mentre nel primo semestre 2019 le rettifiche fiscali sono complessivamente pari a €14,7 milioni, inclusivi di un beneficio Patent Box di €12,5 milioni, oltre ad altri effetti fiscali sulle rettifiche operative pari a €2,2 milioni.

Il *tax rate* normalizzato, ovvero il rapporto tra le imposte sui redditi normalizzato e l'utile del Gruppo prima delle imposte depurato dalle rettifiche di proventi e oneri operativi, finanziari e fiscali del periodo, risulta pari al 28,1% nel primo semestre 2019, sostanzialmente in linea con il primo semestre 2018, in cui risultava pari al 27,9%. Escludendo anche gli effetti della componente *non-cash* relativa agli effetti fiscali degli ammortamenti di avviamento e marchi, il *tax rate* riferito alle sole componenti *cash* risulta pari al 23,2%, sostanzialmente allineato a quello del 31 dicembre 2018 (23,4%) e in lieve crescita rispetto a quello nel primo semestre 2018 (22,3%), per effetto di un diverso *mix* a livello geografico.

L'utile netto del Gruppo nel primo semestre 2019 è stato di €122,8 milioni, in diminuzione del -16,6% rispetto al primo semestre 2018, con una marginalità sulle vendite del 14,5% (18,9% nel primo semestre 2018). Tuttavia, laddove venisse depurato dalle rettifiche di carattere operativo, finanziario e fiscale, e dei relativi effetti fiscali, l'utile netto risulterebbe pari a €116,7 milioni, in incremento del +11,8% rispetto nel primo semestre 2018, anch'esso coerentemente rettificato.

L'utile base e l'utile diluito per azione, pari rispettivamente a €0,11 e €0,10 risulterebbero entrambi pari a €0,10 qualora si tenesse conto delle componenti rettificative sopra citate. Rispetto ai dati del primo semestre 2018, l'utile base e l'utile diluito per azione rettificato risultano rispettivamente in aumento del +12,7% e del +12,1%.

Redditività per area di *business*

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

	primo semestre 2019				primo semestre 2018			
	Vendite nette € milioni	Peso su totale %	Risultato della gestione corrente € milioni	Peso su totale %	Vendite nette € milioni	Peso su totale %	Risultato della gestione corrente € milioni	Peso su totale %
Americhe	384,6	45,3%	76,1	42,2%	333,3	42,8%	65,8	41,0%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	243,6	28,7%	49,2	27,3%	236,2	30,3%	44,0	27,4%
Nord, Centro ed Est Europa	165,5	19,5%	49,1	27,2%	154,4	19,8%	46,0	28,6%
Asia-Pacifico	54,4	6,4%	6,0	3,3%	54,3	7,0%	4,7	3,0%
Totale	848,2	100,0%	180,3	100,0%	778,2	100,0%	160,5	100,0%

• Americhe

L'area Americhe rappresenta la prima area di contribuzione del Gruppo in termini sia di vendite nette sia di risultato della gestione corrente, con pesi rispettivamente del 45,3% e del 42,2%.

I mercati diretti Stati Uniti, Giamaica, Canada, Brasile, Messico, Argentina e Perù, rappresentano la quasi totalità delle vendite dell'area. I risultati del primo semestre 2019 sono esposti di seguito.

	primo semestre 2019		primo semestre 2018		variazione totale		variazione organica		accrescimento/ diluizione organica della marginalità della marginalità punti base
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	
Vendite nette	384,6	100,0	333,3	100,0	51,3	15,4%	33,0	9,9%	
Margine lordo	226,9	59,0	196,8	59,1	30,0	15,3%	18,7	9,5%	(20)
Pubblicità e promozioni	(77,1)	(20,0)	(63,2)	(19,0)	(13,9)	22,0%	(10,0)	15,8%	(100)
Costi di struttura	(73,7)	(19,2)	(67,9)	(20,4)	(5,8)	8,6%	(3,1)	4,5%	100
Risultato della gestione corrente	76,1	19,8	65,8	19,7	10,3	15,6%	5,6	8,5%	(20)

Nel primo semestre 2019 le vendite dell'area hanno registrato un aumento complessivo del +15,4%. La crescita organica, pari al +9,9%, è stata guidata dall'andamento molto sostenuto dei mercati del Nord America e dal recupero positivo dei mercati del Sud America. L'impatto dei cambi, guidato principalmente dal rafforzamento del Dollaro USA nei confronti dell'Euro, è stato positivo, mentre la variazione di perimetro è risultata non significativa. Il risultato della gestione corrente è in aumento del +15,6% a livello totale con una incidenza in termini di marginalità sulle vendite pari al 19,8%, sostanzialmente in linea con il primo semestre dell'anno precedente. In

termini percentuali la crescita organica è stata del +8,5%, con un impatto diluitivo in termini di marginalità di 20 punti base. I principali fattori che hanno inciso sui risultati a livello organico sono i seguenti:

- il **marginale lordo** evidenzia un incremento organico del +9,5%, leggermente inferiore a quello delle vendite (+9,9%), generando conseguentemente una diluizione della marginalità pari a 20 punti base. La flessione di profittabilità lorda scaturisce dall'effetto diluitivo dovuto al recupero dei mercati emergenti a minore marginalità che, sommato all'impatto dell'aumento del prezzo di acquisto dell'agave, il cui *trend* in crescita è proseguito nel corso del periodo, hanno più che compensato il favorevole *mix* di mercato e prodotto trainato dagli ottimi risultati, dei principali *brand* globali, Aperol, Campari, Grand Marnier e Wild Turkey, e regionali, Espolòn;
- i **costi per pubblicità e promozioni** riportano un incremento organico del +15,8%, per effetto della tempistica di alcune campagne pubblicitarie nel primo semestre per le principali *global priority brand*, in particolare Wild Turkey, Grand Marnier, Aperol; la progressione più che proporzionale rispetto all'andamento organico delle vendite ha generato un effetto diluitivo pari a 100 punti base;
- i **costi di struttura** evidenziano un aumento a livello organico del +4,5%, inferiore rispetto alla progressione organica delle vendite con un conseguente impatto accrescitivo sulla marginalità di 100 punti base, principalmente grazie al ridimensionamento di alcune strutture locali in Sud America.

• Sud Europa, Medio Oriente e Africa

L'area Sud Europa, Medio Oriente e Africa rappresenta la seconda area del Gruppo in termini di vendite nette e la terza in termini di redditività, con pesi rispettivamente del 28,7% e del 27,3%. I mercati quali Italia, Francia, Spagna, Sudafrica e Nigeria, unitamente al canale Global Travel Retail, rappresentano la quasi totalità delle vendite dell'area. I risultati del primo semestre 2019 sono esposti di seguito.

	primo semestre 2019		primo semestre 2018		variazione totale		variazione organica		accrescimento/ diluizione organica della marginalità punti base
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	
Vendite nette	243,6	100,0	236,2	100,0	7,5	3,2%	18,1	7,7%	
Marginale lordo	165,2	67,8	152,5	64,6	12,6	8,3%	14,5	9,5%	110
Pubblicità e promozioni	(38,2)	(15,7)	(37,7)	(16,0)	(0,5)	1,3%	(0,6)	1,5%	90
Costi di struttura	(77,8)	(31,9)	(70,8)	(30,0)	(7,0)	9,9%	(7,3)	10,4%	(70)
Risultato della gestione corrente	49,2	20,2	44,0	18,6	5,1	11,7%	6,6	14,9%	130

Le vendite aumentano del +3,2% a livello complessivo. La crescita organica risulta pari al +7,7%, trainata dall'Italia, mercato principale dell'area, e da una crescita sostenuta nel resto della regione, in particolare in Francia, Nigeria e Sudafrica. Il primo semestre 2019 sconta un effetto perimetro negativo sulle vendite derivante dalla cessazione di contratti distributivi.

Il risultato della gestione corrente ha evidenziato un aumento del +11,7% a livello complessivo e ha registrato un'incidenza in termini di marginalità sulle vendite pari al 20,2%, in aumento di 150 punti base rispetto al primo semestre 2018. La componente organica evidenzia una crescita del +14,9%, maggiore rispetto alla crescita delle vendite, con un conseguente impatto positivo sulla marginalità di 130 punti base. Gli effetti che hanno determinato tale accrescimento sono i seguenti:

- il **marginale lordo** mostra un solido incremento organico del +9,5%, pari a 110 punti base, sostenuto dall'ottima *performance* della categoria a elevata marginalità degli aperitivi, in particolare Aperol e Campari, in quasi tutti i mercati dell'area;
- i **costi per pubblicità e promozioni** aumentano a livello organico del +1,5%, meno che proporzionalmente rispetto alla crescita delle vendite, generando un effetto accrescitivo pari a 90 punti base, dovuto a un diverso *phasing* negli investimenti pubblicitari del primo semestre 2019 rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente;
- i **costi di struttura** subiscono un aumento del +10,4% a livello organico, determinando una diluizione di marginalità di 70 punti base, dovuta al rafforzamento delle strutture centrali del Gruppo.

• Nord, Centro ed Est Europa

L'area Nord, Centro ed Est Europa rappresenta la terza area del Gruppo in termini di vendite nette e la seconda in termini di redditività, con pesi rispettivamente pari al 19,5% e al 27,2%.

La regione include i mercati diretti quali Germania, Austria, Svizzera, Benelux, Regno Unito, Russia e Ucraina, che rappresentano la quasi totalità dell'area, e i mercati serviti da distributori terzi. I risultati del primo semestre 2019 sono esposti di seguito.

	primo semestre 2019		primo semestre 2018		variazione totale		variazione organica		accrescimento/ diluizione organica della marginalità punti base
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	
Vendite nette	165,5	100,0	154,4	100,0	11,1	7,2%	10,8	7,0%	
Marginale lordo	108,5	65,5	98,4	63,7	10,1	10,2%	9,9	10,1%	190
Pubblicità e promozioni	(29,7)	(17,9)	(26,5)	(17,2)	(3,2)	12,0%	(3,1)	11,7%	(80)
Costi di struttura	(29,6)	(17,9)	(25,9)	(16,8)	(3,8)	14,5%	(3,7)	14,2%	(110)
Risultato della gestione corrente	49,1	29,7	46,0	29,8	3,1	6,9%	3,2	6,9%	-

Le vendite dell'area sono cresciute a livello totale del +7,2%, evidenziando a livello organico una crescita del +7,0%, grazie al mercato principale tedesco, oltre a Russia, Regno Unito, Austria, e alle ottime *performance* dei

mercati scandinavi ed Est Europei. L'impatto dei cambi è stato leggermente positivo mentre l'effetto perimetro è stato neutrale.

Il risultato della gestione corrente è cresciuto del +6,9% a livello totale e ha registrato una marginalità sulle vendite pari al 29,7%, allineata rispetto al primo semestre 2018. La crescita organica è stata pari al +6,9%, generando un effetto neutrale della marginalità dovuto ai seguenti effetti:

- il **marginale lordo** evidenzia una solida crescita organica del +10,1%, che determina un accrescimento di marginalità di 190 punti base, grazie alla positiva evoluzione del *mix* geografico e di prodotto, trainata dal segmento ad alta marginalità degli aperitivi, in particolare Aperol che registra un andamento molto positivo in Germania, Regno Unito, Svizzera e Austria;
- i **costi per pubblicità e promozioni** del periodo crescono del +11,7% a livello organico, con un impatto diluitivo pari a 80 punti base, e riflettono sostenuti investimenti pubblicitari focalizzati sul segmento degli aperitivi nella stagione più importante per la categoria;
- i **costi di struttura** risultano in aumento del +14,2% a livello organico, con una diluizione di profittabilità di 110 punti base, per effetto di selezionati investimenti in strutture organizzative nei mercati chiave della regione.

• Asia-Pacifico

L'area Asia-Pacifico include sia i mercati diretti Australia e Nuova Zelanda sia i mercati dell'area serviti da distributori terzi. La contribuzione alle vendite nette e al risultato della gestione corrente del Gruppo nel primo semestre 2019 è stato rispettivamente pari al 6,4% e al 3,3%. I risultati del primo semestre 2019 sono esposti di seguito.

	primo semestre 2019		primo semestre 2018		variazione totale		variazione organica		accrescimento/ diluizione organica della marginalità punti base
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	
Vendite nette	54,4	100,0	54,3	100,0	0,1	0,2%	0,6	1,1%	
Margine lordo	25,3	46,6	24,2	44,5	1,2	4,9%	1,8	7,4%	280
Pubblicità e promozioni	(6,5)	(12,0)	(7,5)	(13,8)	1,0	-13,2%	1,0	-12,7%	190
Costi di struttura	(12,8)	(23,6)	(11,9)	(21,9)	(0,9)	7,8%	(1,1)	9,1%	(180)
Risultato della gestione corrente	6,0	11,0	4,7	8,7	1,2	26,0%	1,7	35,0%	290

L'area ha registrato a livello complessivo vendite sostanzialmente stabili sul semestre. Al netto di effetti negativi di cambio e perimetro, a livello organico si è registrata una crescita organica del +1,1%, trainata dal mercato principale australiano e dalla Cina, parzialmente compensata dalla flessione in Giappone.

Il risultato della gestione corrente è cresciuto del +26,0% a livello totale e ha registrato una marginalità sulle vendite pari al 11,0%, in aumento complessivamente di 230 punti base. La crescita organica è stata pari al +35,0%, registrando un aumento della marginalità di 290 punti base, guidata dai seguenti effetti:

- il **marginale lordo** cresce in modo sostenuto a livello organico (+7,4%), trainato dalla positiva evoluzione del *mix* geografico e di prodotto guidato prevalentemente dal mercato australiano, generando un effetto accrescitivo sulla marginalità pari a 280 punti base;
- i **costi per pubblicità e promozioni** risultano in diminuzione del -12,7% a livello organico, dovuto a un diverso *phasing* degli investimenti pubblicitari nel primo semestre 2019 rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, con un effetto positivo sulla marginalità pari a 190 punti base;
- i **costi di struttura**, crescono a livello organico del +9,1%, e, confrontandosi con una crescita organica delle vendite inferiore, generano un effetto diluitivo sulla marginalità pari a 180 punti base. L'aumento è dovuto prevalentemente al potenziamento della struttura commerciale in Australia.

Rendiconto finanziario riclassificato

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

La riclassificazione principale consiste nel rappresentare la variazione dell'indebitamento finanziario netto a fine periodo quale risultato finale del flusso di cassa totale generato (o assorbito). Pertanto, non sono evidenziati i flussi di cassa relativi alle variazioni di indebitamento, a breve e lungo termine, nonché alle variazioni di investimento in titoli negoziabili.

	primo semestre 2019	di cui ricorrente	primo semestre 2018	di cui ricorrente
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
EBITDA rettificato	215,1	215,1	187,9	187,9
effetti applicazione principio contabile per iperinflazione	4,2	4,2	-	-
accantonamenti e altre variazioni operative	(27,2)	(18,6)	(13,5)	2,5
imposte pagate	(9,1)	(14,2)	(24,2)	(12,4)
flusso di cassa generato dalle attività operative prima delle variazioni di capitale circolante	183,1	186,6	150,3	178,0
variazione capitale circolante netto operativo	(77,2)	(77,2)	(21,1)	(21,1)
flusso di cassa generato dalle attività operative	105,8	109,4	129,2	156,9
interessi netti	(3,0)	(3,0)	(1,1)	(1,1)
rettifiche di proventi e oneri finanziari	-	-	1,6	-
flusso di cassa netto generato da investimenti	(21,6)	(20,2)	(18,8)	(17,3)
free cash flow	81,2	86,2	110,9	138,5
acquisizioni e vendite di società o rami d'azienda	-	-	22,3	-
dividendo pagato dalla Capogruppo	(57,3)	-	(57,5)	-
altre variazioni (inclusi acquisti netti azioni proprie)	(13,2)	-	(21,4)	-
totale flusso di cassa assorbito da altre attività	(70,5)	-	(56,6)	-
differenze cambio e altre variazioni	(19,3)	-	(27,1)	-
variazione della posizione finanziaria per effetto delle attività dell'esercizio	(8,6)	-	27,2	-
variazione debiti per <i>put option</i> ed <i>earn out</i> ⁽¹⁾	(0,8)	-	7,6	-
applicazione nuovo principio <i>leases</i> ⁽²⁾	(81,4)	-	-	-
totale flusso di cassa netto del periodo=variazione della posizione finanziaria netta	(90,9)	-	34,7	-
posizione finanziaria netta di inizio del periodo	(846,3)	-	(981,5)	-
posizione finanziaria netta di fine periodo	(937,1)	-	(946,8)	-

⁽¹⁾Tale voce, che non rappresenta un *cash item*, è stata inserita al solo fine di riconciliare la variazione dell'indebitamento finanziario relativa alle attività del periodo con la variazione indebitamento finanziario netto.

⁽²⁾Per informazioni sul valore esposto si rinvia alla nota 25-*'Lease'* del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2019.

In sintesi

Nel primo semestre 2019 il **flusso di cassa netto** evidenzia un assorbimento di liquidità di €90,9 milioni, corrispondente all'aumento dell'indebitamento finanziario rispetto al 31 dicembre 2018, e si confronta con una generazione di liquidità pari a €34,7 milioni registrata nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il *free cash flow* complessivamente generato nel primo semestre 2019, pari a €81,2 milioni (in diminuzione rispetto a €110,9 milioni nel primo semestre 2018), è stato parzialmente assorbito dal pagamento dei dividendi per €57,3 milioni, oltre che dall'acquisto netto di azioni proprie, da differenze cambio e da altre variazioni, legate anche a variazioni nei debiti per *put option* ed *earn out*, per complessivi €33,3 milioni.

Con particolare riferimento al **free cash flow ricorrente**, la generazione di cassa è stata pari €86,2 milioni nel primo semestre 2019, in diminuzione rispetto a €138,5 milioni generati nel primo semestre 2018, interamente dovuto a un incremento del capitale circolante operativo (per maggiori dettagli sulle variazioni del capitale circolante netto si rimanda al paragrafo *'Capitale circolante operativo'*).

L'adozione del nuovo principio contabile IFRS 16-*'Leases'* ha comportato un innalzamento dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo a fronte di un aumento figurativo delle immobilizzazioni materiali dovuto alla registrazione dei diritti d'uso. I debiti e i crediti finanziari figurativi, iscritti per rappresentare gli impegni futuri legati alle transazioni riguardanti l'utilizzo di beni di terzi, non hanno tuttavia avuto alcun impatto sui flussi di cassa effettivi del Gruppo, che rimangono legati alla tempistica contrattuale di pagamento dei canoni di locazione. Anche a livello di flussi di investimento, la nuova metodologia di rappresentazione non ha comportato movimenti finanziari reali. Al fine di depurare il rendiconto finanziario riclassificato dagli effetti che non hanno generato un flusso di cassa, una linea separata denominata *'applicazione nuovo principio lease'*, per un importo pari a €81,4 milioni, è stata inserita ai soli fini di riconciliazione dell'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2019.

Analisi del rendiconto finanziario consolidato

I seguenti fattori hanno contribuito alla generazione di *free cash flow* nel primo semestre 2019:

- l'EBITDA rettificato risulta in aumento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, per €27,1 milioni;

- gli oneri non monetari derivanti dall'applicazione del principio contabile IAS 29-'Financial Reporting in Hyperinflationary Economies' sono risultati pari a €4,2 milioni;
- nel primo semestre 2019 gli accantonamenti, al netto di utilizzi fondi e altre variazioni *non cash*, e le altre variazioni operative diverse, quali imposte indirette o accise, hanno evidenziato un assorbimento di liquidità pari a €27,2 milioni. La differenza tra i due periodi è principalmente attribuibile al pagamento nel 2019 di alcuni benefici maturati da dipendenti per piani di incentivazione a medio termine, oltre ad accantonamenti per progetti di ristrutturazione avviati nel 2018 e tuttora in corso. Considerando le sole variazioni a carattere ricorrente, che escludono principalmente le rettifiche operative legate a progetti di ristrutturazione, le componenti sopra citate hanno determinato un fabbisogno di cassa pari a €18,6 milioni;
- l'impatto finanziario effettivo derivante dai pagamenti di imposta effettuati nel primo semestre 2019 è stato pari a €9,1 milioni; escludendo le componenti fiscali non ricorrenti, le imposte pagate ammontano a €14,2 e risultano lievemente superiori rispetto allo stesso periodo del 2018, per effetto della più elevata base imponibile e del *mix* geografico;
- il capitale circolante registra un assorbimento di cassa nel primo semestre 2019 di €77,2 milioni. La differenza tra due periodo posti a confronto, da considerarsi temporanea, risulta negativa per €56,1 milioni ed è attribuibile ai seguenti fattori: una minore riduzione dei crediti commerciali nei due periodi per una differenza negativa pari a €66,4 milioni, dovuta allo spostamento degli ordini di vendita alla fine del semestre come conseguenza delle avverse condizioni atmosferiche all'inizio del secondo trimestre; un maggiore aumento del totale rimanenze per una variazione negativa di €4,9 milioni; e una minore riduzione di debiti commerciali per una variazione positiva di €15,2 milioni;
- gli interessi netti pagati sono stati pari a €3,0 milioni nel primo semestre 2019;
- gli investimenti netti sono stati pari a €21,6 milioni mentre l'ammontare netto ricorrente è stato pari a €20,2 milioni.

Il **flusso di cassa assorbito da altre attività** è stato negativo e pari a €70,5 milioni e si confronta con un valore negativo di €56,6 milioni nel primo semestre 2018.

Il flusso di cassa assorbito da altre attività è stato ulteriormente impattato dal pagamento di dividendi per €57,3 milioni (€57,5 milioni nel primo semestre 2018) e da altre variazioni negative pari a €13,2 milioni (€21,4 milioni nel primo semestre 2018) derivanti principalmente dall'acquisto di azioni proprie a supporto dell'esercizio di piani di *stock option* (per un importo pari a €7,1 milioni).

Le **differenze cambio** e le **altre variazioni** hanno avuto un impatto negativo di €19,3 milioni sul flusso netto del primo semestre 2019 (variazione negativa pari a €27,1 milioni nel primo semestre 2018) e riflettono l'andamento delle differenze cambio sul capitale circolante operativo, oltre all'iscrizione di alcune componenti *non-cash*, inserite al fine di riconciliare la variazione dei flussi di cassa con la variazione dell'indebitamento finanziario netto.

Gli effetti derivanti dall'applicazione del **nuovo principio sui lease** e la variazione dei **debiti per put option ed earn out** sono attribuibili rispettivamente agli effetti di transizione al nuovo principio contabile sui *lease* sopra commentato e alla diminuzione di debiti sorti in connessione a operazioni di acquisizioni (Société des Produits Marnier Lapostolle S.A.) e alla variazione di debiti stimati per futuri pagamenti di *earn out* (Bulldog). Tali effetti sono qui esposti solo ai fini di una riconciliazione dell'indebitamento finanziario di periodo con l'indebitamento finanziario netto totale.

Capitale circolante operativo

Il dettaglio della variazione totale di capitale circolante operativo rispetto al 30 giugno 2019 è il seguente.

	30 giugno 2019	31 dicembre 2018	variazione, di cui:			
			totale	organica	cambi e iperinflazione	esterna
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
crediti verso clienti	284,1	285,9	(1,7)	(5,3)	3,6	-
totale rimanenze, di cui:	629,3	566,1	63,2	61,4	1,9	-
- rimanenze in invecchiamento	357,2	340,1	17,1	16,5	0,5	-
- altre rimanenze	272,2	226,0	46,2	44,8	1,3	-
debiti verso fornitori	(195,4)	(216,0)	20,6	21,2	(0,5)	-
capitale circolante operativo	718,1	636,0	82,1	77,2	4,9	-
vendite 12 mesi mobili(*)	1.781,7	1.711,7				
incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	40,3	37,2				

Il capitale circolante operativo al 30 giugno 2019 è pari a €718,1 milioni ed evidenzia un aumento di €82,1, dovuto a una crescita organica pari a €77,2 milioni e un effetto cambio positivo pari a €4,9 milioni. Nessuna componente di crescita esterna ha impattato il semestre in esame.

La crescita organica del capitale circolante nel semestre in esame è stata principalmente guidata da un aumento delle rimanenze, pari a €61,4 milioni, e da una diminuzione dei debiti verso fornitori, pari a €21,2 milioni, che hanno più che compensato la diminuzione dei crediti pari a €5,3 milioni.

Con particolare riferimento alle rimanenze, la variazione organica è stata generata per €45,2 milioni dall'innalzamento degli *stock* di prodotti finiti, in vista del picco di stagionalità nel periodo estivo, e per €16,5 milioni dall'aumento fisiologico del liquido destinato all'invecchiamento. Si evidenzia che, per la sua natura, il capitale circolante rappresentato da liquido destinato all'invecchiamento è assimilabile a capitale investito e il *trend* di crescita è programmato.

Relativamente ai debiti verso fornitori, il decremento è stato pari a €21,2 milioni a livello organico.

Relativamente ai crediti commerciali la diminuzione di €5,3 milioni riflette, da un lato, la riduzione fisiologica dei crediti nel primo semestre rispetto al picco stagionale di fine anno, mediamente caratterizzato da valori assoluti più elevati rispetto ai rimanenti periodi dell'anno. Dall'altro, la diminuzione riscontrata al 30 giugno 2019 è stata ampiamente compensata da un incremento dell'esposizione creditoria del Gruppo in alcuni mercati europei dovuta a una *performance* delle vendite molto sostenuta alla fine del semestre come conseguenza delle condizioni atmosferiche.

La componente positiva dei cambi, pari complessivamente a €4,9 milioni, è imputabile ai crediti verso clienti per €3,6 milioni. L'effetto sulle rimanenze è pari a €1,9 milioni ed è ascrivibile soprattutto alle giacenze in invecchiamento localizzate nell'area Americhe. L'effetto sui debiti commerciali è risultato marginalmente negativo per €0,5 milioni.

Rapportato alle vendite nette degli ultimi 12 mesi, il capitale circolante operativo al 30 giugno 2019 ha un'incidenza del 40,3%, superiore al 37,2% rilevato al 31 dicembre 2018. L'aumento dell'incidenza sulle vendite, pari complessivamente a +3,1%, è sostanzialmente riconducibile alla variazione organica (+2,9%), mentre l'effetto cambi (che include anche gli effetti iperinflattivi in Argentina), ha avuto un peso marginale (+0,2%).

Composizione dell'indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 30 giugno 2019 presenta un saldo di €937,1 milioni, in aumento di €90,9 milioni rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2018 (€846,3 milioni). Il valore al 30 giugno 2019 è stato impattato dagli effetti derivanti dall'adozione del nuovo principio contabile IFRS 16-*'Leases'*, che ha implicato l'iscrizione di debiti e crediti figurativi e rappresentativi degli impegni futuri legati alle transazioni finalizzate all'utilizzo di beni di proprietà di terzi per un importo complessivo pari a €81,4 milioni. Per maggiori informazioni circa gli effetti derivanti dalla prima applicazione del principio in esame, si rimanda alla nota 4-Variazione nei principi contabili del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2019.

Nonostante gli effetti derivanti dalla nuova metodologia di rappresentazione dei contratti di *leasing* sopra citata, il livello di indebitamento medio al 30 giugno 2019 risulta pari a €892,5 milioni, inferiore rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, in cui è risultato pari a €955,7 milioni, grazie alla sostenuta generazione di cassa.

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

	30 giugno 2019	31 dicembre 2018	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	768,8	613,9	154,9
prestiti obbligazionari	(219,1)	(219,1)	-
debiti verso banche	(7,7)	(9,3)	1,6
debiti per <i>leasing</i>	(14,9)	(0,5)	(14,3)
crediti per <i>leasing</i>	2,8	0,3	2,5
altri crediti e debiti finanziari	(20,1)	18,1	(38,2)
attività finanziarie verso <i>joint-venture</i>	0,6	0,6	-
indebitamento finanziario netto a breve termine	510,5	404,1	106,5
prestiti obbligazionari ⁽¹⁾	(943,7)	(790,8)	(152,8)
debiti verso banche	(300,0)	(300,0)	-
debiti per <i>leasing</i>	(76,3)	(1,0)	(75,3)
crediti per <i>leasing</i>	5,4	0,8	4,6
altri crediti e debiti finanziari	15,3	15,0	0,2
indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine	(1.299,3)	(1.076,0)	(223,2)
indebitamento finanziario relativo alle attività d'esercizio	(788,8)	(672,0)	(116,8)
debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(148,4)	(174,3)	25,9
indebitamento finanziario netto	(937,1)	(846,3)	(90,9)

⁽¹⁾ Inclusi i relativi derivati.

In termini di struttura, l'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2019 rimane caratterizzato da una componente a medio-lungo termine preponderante rispetto a quella a breve termine.

Nella parte a breve termine, si rileva un indebitamento finanziario netto di €510,5 milioni, in miglioramento di €106,5 milioni rispetto all'esercizio precedente.

La voce risulta composta prevalentemente da disponibilità liquide e mezzi equivalenti (pari a €768,8 milioni) parzialmente compensati dal prestito obbligazionario in scadenza nel mese di ottobre 2019 (pari a €219,1 milioni). Ai debiti correnti verso banche, pari a €7,7 milioni, si somma la posizione finanziaria figurativa a breve termine legata alle operazioni di *leasing*: debiti per un importo pari a €14,9 milioni e crediti per un importo pari a €2,8 milioni.

La voce altri debiti e crediti finanziari di varia natura, rappresentata da un debito netto di €20,1 milioni, include principalmente i debiti per interessi maturati su prestiti obbligazionari in essere (per un importo pari a €20,0 milioni). Nel corso del primo semestre 2019, sono stati inoltre incassati gli investimenti di liquidità della Capogruppo in scadenza, esposti nella voce in esame al 31 dicembre 2018.

Tra le poste a medio e lungo termine risultano iscritti debiti bancari per €300,0 milioni e prestiti obbligazionari per €943,7 milioni (inclusivi dei derivati di copertura, passivi per €15,0 milioni). Questi ultimi includono €150,0 milioni derivanti dal collocamento di una emissione obbligazionaria senza *rating* di durata pari a 5 anni, rivolta a soli investitori istituzionali, avvenuto il 23 aprile 2019 (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo dedicato agli Eventi significativi del periodo, della presente relazione finanziaria semestrale).

Risultano inoltre iscritti debiti e crediti figurativi per *leasing* a lungo termine, rispettivamente pari a €76,3 milioni e €5,4 milioni.

L'indebitamento finanziario netto a medio lungo termine, include infine altri debiti e crediti finanziari di varia natura, rappresentati da un credito netto di €15,3 milioni, riguardanti attività finanziarie varie (per €10,6 milioni) e depositi vincolati all'estinzione di *put option* legate a operazioni di acquisizioni di *business* (per €4,6 milioni).

Separatamente, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo espone un debito di €148,4 milioni, che comprende il debito per impegni futuri per rilevare quote societarie di *business* acquisiti e i debiti per futuri pagamenti di *earn out*, oltre all'indebitamento finanziario netto nei confronti di *joint-venture* (pari a €0,6 milioni).

Gli obiettivi del Gruppo nella gestione del debito sono ispirati alla capacità di continuare a garantire un'ottimale solidità patrimoniale, mantenendo un adeguato livello di liquidità che permetta di realizzare un ritorno economico e, contestualmente, l'accessibilità a fonti esterne di finanziamento. Il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione del livello di indebitamento in rapporto all'EBITDA. L'indebitamento finanziario netto del Gruppo è calcolato ai cambi medi dei 12 mesi precedenti; l'EBITDA del Gruppo degli ultimi 12 mesi è pro-formato per tenere conto dell'effetto su base annuale delle acquisizioni e delle cessioni avvenute nello stesso periodo, cioè ipotizzando che le stesse siano state concluse all'inizio dei 12 mesi di riferimento. Da tale valore vengono infine escluse le componenti a carattere non monetario dei flussi operativi. Tale multiplo, al 30 giugno 2019, è pari a 2,1 volte (1,9 volte al 31 dicembre 2018).

Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata

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

	30 giugno 2019	31 dicembre 2018	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
attivo immobilizzato	3.037,5	2.962,5	74,9
altre attività e (passività) non correnti	(483,3)	(484,8)	1,5
capitale circolante operativo	718,0	636,1	82,0
altre attività e (passività) correnti	(96,5)	(104,7)	8,2
totale capitale investito	3.175,7	3.009,1	166,6
patrimonio netto	2.238,5	2.162,8	75,7
indebitamento finanziario netto	937,1	846,3	90,9
totale fonti di finanziamento	3.175,7	3.009,1	166,6

Il capitale investito al 30 giugno 2019 è pari a €3.175,7 milioni, in aumento di €166,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2018.

Con riferimento al capitale investito, la variazione più significativa riguarda l'aumento del capitale circolante operativo per €82,0 milioni (di cui €77,2 milioni relativi alla crescita organica), e l'aumento dell'attivo immobilizzato (incrementatesi di €74,9 milioni), imputabile prevalentemente agli effetti derivanti dalla prima adozione del nuovo principio IFRS 16-*Leases*, a partire dal 1 gennaio 2019.

Relativamente alle fonti di finanziamento, il patrimonio netto, in aumento di €75,7 milioni, varia essenzialmente per l'utile del periodo, per la distribuzione di dividendi della Capogruppo e per le differenze di iperinflazione e di conversione dei patrimoni detenuti in valute differenti dall'Euro. Le variazioni dell'indebitamento finanziario netto,

pari a €90,9 milioni, sono commentate nel paragrafo 'Composizione dell'indebitamento finanziario netto', a cui si rinvia. Per maggiori dettagli sulle variazioni del capitale circolante netto si rimanda al paragrafo 'Capitale circolante operativo'.

A seguito delle variazioni sopra commentate, la struttura finanziaria del Gruppo evidenzia un rapporto debito/mezzi propri a fine periodo pari al 41,9%, in lieve aumento rispetto al 31 dicembre 2018, in cui risultava pari al 39,1%.

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

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

Indicatori alternativi di performance (non-GAAP measure)

Nella presente relazione finanziaria semestrale sono presentati e commentati alcuni indicatori finanziari di *performance* e alcuni prospetti riclassificati non definiti dagli IFRS (*non-GAAP measure*).

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

Gli indicatori alternativi di *performance* elencati di seguito dovrebbero essere usati come supplemento informativo rispetto a quanto previsto dagli IFRS per assistere gli utilizzatori delle Relazione finanziaria semestrale a una migliore comprensione dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo. Inoltre, gli indicatori alternativi di *performance* dovrebbero essere utilizzati al fine di facilitare il confronto con gruppi operanti nello stesso settore, anche se in taluni casi il metodo di calcolo potrebbe differire dai quelli utilizzati da altre società.

• Indicatori finanziari utilizzati per misurare la *performance* economica del Gruppo

Variazione organica: per commentare l'andamento del *business* sottostante, il Gruppo evidenzia le variazioni organiche nelle *performance*. Questo indicatore consente di concentrarsi sulla *performance* del *business* che è comune a entrambi i periodi in esame e che il *management* può influenzare. Le variazioni organiche sono calcolate escludendo gli impatti derivanti dall'andamento dei cambi valutari rispetto all'Euro (sono espresse ai cambi medi del corrispondente periodo dell'anno precedente) e quelli derivanti da operazioni di acquisizione o cessione di *business*. In particolare:

- le variazioni imputabili all'andamento dei cambi valutari sono calcolate traducendo i risultati della grandezza in esame del periodo corrente, ai cambi del periodo comparativo dell'anno precedente;
- i risultati imputabili a *business* acquisiti nel corso dell'anno corrente sono esclusi dalla variazione organica a partire dalla data del *closing* dell'operazione per i successivi dodici mesi;
- i risultati imputabili a *business* acquisiti nel corso dell'anno precedente sono inclusi interamente nei valori dell'anno precedente a partire dalla data del *closing* dell'operazione, e sono inclusi nella variazione organica del periodo in corso, solo a partire da dodici mesi dopo l'acquisizione;
- i risultati imputabili a cessione di *business* oppure alla conclusione di contratti di distribuzione realizzati nel corso dell'anno precedente sono interamente esclusi dai valori dello stesso anno e, pertanto, dalla variazione organica;
- i risultati imputabili a cessione di *business* oppure alla conclusione di contratti di distribuzione, realizzati nel corso dell'anno corrente, sono esclusi dai valori dell'anno precedente, dalla corrispondente data di cessione o conclusione del contratto.

La variazione organica percentuale è data dal rapporto tra il valore assoluto della variazione organica calcolata come indicato sopra, e il valore assoluto che l'indicatore in esame riportava nel periodo precedente posto a confronto.

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

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

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

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

Gli elementi sopra citati sono portati a rettifica dei seguenti indicatori: risultato operativo, EBITDA e risultato del periodo prima delle imposte, risultato netto e risultato base/diluito per azione. Per una dettagliata riconciliazione delle voci che hanno inciso, nel trimestre in esame e in quello comparativo, sugli indicatori alternativi di *performance* sopra citati, si rinvia all'appendice esposta in calce al presente paragrafo.

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

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

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

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

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

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

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

Rettifiche fiscali: includono gli effetti fiscali di transazioni o eventi, identificati dal Gruppo come componenti rettificative dell'onere fiscale netto, relativi a eventi caratterizzanti un solo periodo o esercizio, come ad esempio:

- effetti fiscali positivi/(negativi) legati alle rettifiche operative e finanziarie sopra descritte;
- effetti fiscali positivi/(negativi) non ricorrenti.

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

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

Utile base/diluito per azione rettificato (EPS base/diluito rettificato): è pari all'utile base/diluito per azione, prima delle rettifiche di proventi (oneri) operativi e delle rettifiche di proventi (oneri) finanziari sopra descritti, del relativo effetto fiscale, nonché di altre rettifiche fiscali positive (negative) del periodo.

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

ROS rettificato: è definito come il rapporto tra il Risultato della gestione corrente (EBIT rettificato) e le vendite nette del periodo.

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

ROI rettificato: è definito come il rapporto tra il Risultato della gestione corrente rettificato del periodo (EBIT rettificato) e l'attivo immobilizzato a fine periodo (si veda la definizione di attivo immobilizzato di seguito esposta).

- **Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata**

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

Attivo immobilizzato è dato dalla somma algebrica di:

- immobilizzazioni materiali nette;
- attività biologiche;
- investimenti immobiliari;
- avviamento e marchi;
- attività immateriali a vita definita;
- attività non correnti destinate alla vendita;
- partecipazioni in società collegate e *joint-venture*;

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

- imposte differite attive;
- altre attività non correnti, al netto delle attività finanziarie (classificate nell'indebitamento finanziario netto);
- imposte differite passive;
- piani a benefici definiti,
- fondi per rischi e oneri futuri;
- altre passività non correnti, al netto delle passività finanziarie (classificate nell'indebitamento finanziario netto);

Capitale circolante operativo è dato dalla somma algebrica di:

- rimanenze;
- crediti commerciali;
- debiti verso fornitori;

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

- crediti per imposte correnti;
- altri crediti correnti, al netto delle attività finanziarie (classificate nell'indebitamento finanziario netto);
- debiti per imposte correnti;
- altri debiti correnti, al netto delle passività finanziarie (classificate nell'indebitamento finanziario netto).

Capitale investito è dato dalla somma algebrica delle voci qui sopra riportate e in particolare:

- attivo immobilizzato;
- altre attività e passività non correnti;
- capitale circolante operativo;
- altre attività e passività correnti.

- **Indebitamento finanziario netto**

L'indebitamento finanziario netto è dato dalla somma algebrica di:

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

- **Rendiconto finanziario riclassificato**

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

Free cash flow: è un flusso di cassa che rappresenta una misura dell'autofinanziamento del Gruppo ed è calcolato a partire dal flusso di cassa generato dalle attività operative, rettificato per tenere conto degli interessi, delle imposte dirette nette pagate e del flusso di cassa assorbito da investimenti, escludendo i proventi derivanti dai realizzi di immobilizzazioni.

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

Rapporto tra indebitamento ed EBITDA

Il rapporto tra indebitamento netto ed EBITDA è un indicatore utilizzato dal *management* per valutare il livello di leva finanziaria del Gruppo che influisce sulla sua capacità di rifinanziare il proprio debito entro le scadenze stabilite e di ottenere ulteriori finanziamenti per investire in nuove opportunità di *business*.

Il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione di questo indicatore. L'indebitamento è pari al valore dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo calcolato ai cambi medi dei 12 mesi precedenti; l'EBITDA del Gruppo degli ultimi 12 mesi è formato per tenere conto dell'effetto su base annuale delle acquisizioni e delle cessioni avvenute nello stesso periodo e ipotizzando che le stesse siano state concluse all'inizio dei 12 mesi di riferimento. Da tale valore vengono infine escluse le componenti a carattere non monetario dei flussi operativi.

- **Appendice agli indicatori alternativi di performance**

Nel primo semestre 2019 EBITDA, risultato della gestione corrente (EBIT), risultato del Gruppo prima delle imposte, risultato netto del Gruppo e Utile base/diluito per azione sono stati rettificati per tenere conto delle voci riportate nella tabella sottostante.

Per garantire la piena comparabilità con i dati dello stesso periodo nel 2018, Campari Group continuerà a fornire gli alternativi di *performance* del 2019, come se il principio IFRS 16-‘Leases’ non fosse stato applicato.

primo semestre 2019	EBITDA		EBIT		utile del Gruppo prima delle imposte		utile netto del Gruppo		utile base per azione	utile diluito per azione
	€ milioni	% sulle vendite	€ milioni	% sulle vendite	€ milioni	% sulle vendite	€ milioni	% sulle vendite	€	€
indicatore alternativo di performance non rettificato	206,5	24,3%	171,7	20,2%	153,7	18,1%	122,8	14,5%	0,11	0,10
Plusvalenze (minusvalenze) da cessioni di immobilizzazioni materiali e immateriali	1,1	0,1%	1,1	0,1%	1,1	0,1%	1,1	0,1%	-	-
svalutazioni di immobilizzazioni materiali, avviamenti, marchi e <i>business</i> ceduti	(2,4)	-0,3%	(2,4)	-0,3%	(2,4)	-0,3%	(2,4)	-0,3%	-	-
oneri accessori derivanti da acquisizioni/cessioni di <i>business</i> o società	(0,1)	-	(0,1)	-	(0,1)	-	(0,1)	-	-	-
costi di ristrutturazione e riorganizzazione	(5,5)	-0,6%	(5,5)	-0,6%	(5,5)	-0,6%	(5,5)	-0,6%	-	-
altre rettifiche di altri proventi (oneri) operativi	(1,8)	-0,2%	(1,8)	-0,2%	(1,8)	-0,2%	(1,8)	-0,2%	-	-
effetti fiscali Patent Box	-	-	-	-	-	-	12,5	1,5%	0,01	0,01
effetti fiscali su rettifiche operative e finanziarie e altre rettifiche fiscali	-	-	-	-	-	-	2,2	0,3%	-	-
totale rettifiche	(8,6)	-1,0%	(8,6)	-1,0%	(8,6)	-1,0%	6,1	0,7%	0,01	0,01
indicatore alternativo di performance rettificato	215,1	25,4%	180,3	21,3%	162,3	19,1%	116,7	13,8%	0,10	0,10
effetto IFRS 16	7,7	0,9%	1,3	0,1%	(0,5)	-0,1%	(0,5)	-0,1%	-	-
indicatore alternativo di performance rettificato dell'effetto applicazione IFRS 16	207,4	24,5%	179,0	21,1%	162,8	19,2%	117,2	13,8%	0,10	0,10

primo semestre 2018	EBITDA		EBIT		utile del Gruppo prima delle imposte		utile netto del Gruppo		utile base per azione	utile diluito per azione
	€ milioni	% sulle vendite	€ milioni	% sulle vendite	€ milioni	% sulle vendite	€ milioni	% sulle vendite	€	€
indicatore alternativo di performance non rettificato	207,5	26,7%	180,1	23,1%	166,0	21,3%	147,2	18,9%	0,13	0,13
Plusvalenze (minusvalenze) da cessioni di <i>business</i>	38,5	5,0%	38,5	5,0%	38,5	5,0%	38,5	5,0%	0,03	0,03
altre plusvalenze/(minusvalenze) da cessioni di immobilizzazioni materiali e immateriali	0,9	0,1%	0,9	0,1%	0,9	0,1%	0,9	0,1%	-	-
oneri accessori derivanti da acquisizioni/cessioni di <i>business</i> o società	(0,3)	-	(0,3)	-	(0,3)	-	(0,3)	-	-	-
costi di ristrutturazione e riorganizzazione	(18,8)	-2,4%	(18,8)	-2,4%	(18,8)	-2,4%	(18,8)	-2,4%	(0,02)	(0,02)
altre rettifiche di altri proventi (oneri) operativi	(0,8)	-0,1%	(0,8)	-0,1%	(0,8)	-0,1%	(0,8)	-0,1%	-	-
altre rettifiche di proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	1,6	0,2%	1,6	0,2%	-	-
effetti fiscali Patent Box	-	-	-	-	-	-	14,8	1,9%	0,01	0,01
effetti fiscali su rettifiche operative e finanziarie e altre rettifiche fiscali	-	-	-	-	-	-	6,8	0,9%	0,01	0,01
totale rettifiche	19,6	2,5%	19,6	2,5%	21,2	2,7%	42,8	5,5%	0,04	0,04
indicatore alternativo di performance rettificato	187,9	24,2%	160,5	20,6%	144,8	18,6%	104,4	13,4%	0,09	0,09

Conclusioni sul primo semestre 2019 ed evoluzione prevedibile della gestione

Dopo un avvio dell'anno molto sostenuto, la *performance* positiva è proseguita nel secondo trimestre, guidata dal buon andamento delle vendite in un periodo di alta stagionalità per gli aperitivi. I risultati possono considerarsi molto soddisfacenti alla luce della base di confronto sfavorevole nel secondo trimestre che, da un lato, ha beneficiato della calendarizzazione della Pasqua e, dall'altro, è stato penalizzato da condizioni atmosferiche avverse nei principali mercati Europei durante il mese di maggio.

Nel semestre Campari Group ha conseguito solidi risultati in termini di crescita totale e organica delle vendite e di tutti gli indicatori di profittabilità a livello rettificato.

Con particolare riferimento alla performance organica, la crescita delle vendite è stata positiva in tutte le aree di riferimento del Gruppo, trainata sia dai mercati chiave a elevata marginalità, quali Stati Uniti e Italia, sia da una ripresa dei principali mercati emergenti in Sud America ed Est Europa, sostenuta anche da una base di confronto favorevole.

Inoltre, la crescita organica è stata positiva per tutti i portafogli *brand*, in particolare quelli a priorità globale e regionale a elevata redditività, la cui *sovraperformance* ha continuato a guidare il miglioramento del *mix* di vendite a beneficio della marginalità operativa, in linea con gli obiettivi strategici del Gruppo.

L'espansione della marginalità lorda può considerarsi particolarmente positiva alla luce dell'impatto negativo dovuto all'andamento del costo dell'agave, il cui prezzo di acquisto continua a non mostrare gli auspicati segnali di flessione. Questo risultato ha consentito il reinvestimento di profittabilità nelle attività di *marketing* e nel rafforzamento delle strutture commerciali in selezionati mercati, generando al contempo un sostenuto aumento della redditività operativa organica in termini assoluti e di espansione del margine sulle vendite.

A livello complessivo, le crescite delle vendite e degli indicatori di profittabilità a livello rettificato riflettono le variazioni positive dei cambi, principalmente guidate dal rafforzamento del Dollaro USA rispetto all'Euro, che più che compensano una variazione perimetro leggermente negativa, quale effetto residuale di cessazioni di contratti distributivi avvenuti nei mesi precedenti.

Per il 2019 le previsioni rimangono bilanciate in termini di rischi e opportunità.

A livello organico, si ritiene che il positivo andamento del *business* possa continuare nel resto dell'anno, seppure con attesa volatilità nel *trend* delle vendite nei mercati emergenti nel periodo di alta stagionalità. Si prevede che le principali combinazioni a elevata redditività di *brand* a priorità globale e regionale nei mercati chiave del Gruppo continuino a sostenere la crescita organica complessiva, con effetto positivo in termini di miglioramento del *mix* delle vendite.

La crescita organica del risultato gestione corrente (EBIT) a valore è prevista continuare in modo sostenuto, mentre si prevede che l'espansione della marginalità sulle vendite sia moderata da un aumento del prezzo di acquisto dell'agave superiore alle attese, esacerbato dalla *sovraperformance* di Espòlon. Inoltre, gli investimenti in attività di *brand building* e strutture commerciali sono previsti continuare a nel secondo semestre.

Con riferimento ai risultati complessivi, si prevede che il rafforzamento del Dollaro USA nei confronti dell'Euro si attenui nella seconda parte dell'anno, mentre le valute dei mercati emergenti continuino a mostrare volatilità nel picco di stagionalità rappresentato dal secondo semestre. Infine, in relazione alle variazioni di perimetro, si prevede un progressivo esaurimento nel secondo semestre degli effetti residuali delle operazioni avvenute nell'anno precedente.

Inoltre, nel 2019 l'utile netto è atteso beneficiare di rettifiche nette positive complessivamente pari a circa €14 milioni. Il risparmio fiscale legato al regime Patent Box, implementato in Italia per il quinto e ultimo esercizio e stimato in linea con l'anno precedente pari a circa €26 milioni, è previsto più che compensare gli accantonamenti per progetti di riorganizzazione per un importo negativo stimato pari a circa €16 milioni, al netto dei relativi effetti fiscali positivi stimati pari a circa €4 milioni.

Complessivamente, il Gruppo si conferma fiducioso riguardo al conseguimento di risultati positivi nell'anno 2019 per quanto riguarda i principali indicatori di *performance* organica.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Acquisizioni e accordi commerciali

Avvio di una negoziazione esclusiva con Groupe Chevrillon per l'acquisizione dei rum francesi Trois Rivières e La Mauny

Il 20 luglio 2019 il Gruppo ha annunciato di avere avviato una negoziazione esclusiva con Financière Chevrillon S.A. e un gruppo di azionisti di minoranza, riconoscendo agli stessi in tale contesto una *put option*, con l'obiettivo di acquisire Rhumantilles SAS, proprietaria del 96,5% di Bellonnie&Bourdillon Successeurs S.A. con sede in Martinica.

Il perimetro della transazione prevista include i *brand* Trois Rivières e La Mauny (*brand* strategici con posizionamento *premium*) oltre a Duquesne (*brand* destinato al mercato locale della Martinica), le proprietà terriere, le distillerie e i *visitor center* nonché un magazzino di liquido invecchiato di alta qualità. Le vendite nette riportate da Rhumantilles SAS nel 2018 sono state pari a €24,1 milioni.

Con questa possibile acquisizione, Campari Group ha l'opportunità di aggiungere al suo portafoglio prestigiosi *brand* di rum agricole, rafforzando la sua posizione all'interno del rum, una categoria in continua premiumizzazione, attualmente al centro del trend della *mixology* e della crescente *cocktail culture*. Inoltre, grazie all'acquisizione Campari Group avrà l'opportunità di aggiungere una significativa massa critica in Francia, regione posizionata per diventare uno dei mercati strategici del Gruppo.

Principali attività di *brand building*

Brand a priorità globale

SKYY

Edizione limitata SKYY

SKYY Vodka ha lanciato un'edizione limitata di 3 nuove bottiglie per celebrare la cultura e i valori che hanno reso la città natale del marchio, San Francisco, un'icona progressista globale. Per un periodo limitato la famosa bottiglia blu raffigurerà i punti di riferimento di San Francisco riconosciuti globalmente, abbinati ad affermazioni audaci come *We build bridges, not walls* oppure *There is no straight path*. Il lancio dell'edizione limitata, avviato in Stati Uniti, Canada e Italia nel mese di luglio, sarà attivato nei restanti paesi principali per il *brand* nel terzo trimestre 2019.

Investor information

Economia internazionale

L'economia globale ha mostrato alcuni recenti segnali di distensione nella prima parte del 2019, dopo una contrazione nell'ultima parte del 2018. Tuttavia, continuano a sussistere rischi sulle prospettive future, dovuti alle continue tensioni commerciali, a un rallentamento superiore alle attese in Cina, nonché alle possibili ricadute del processo di uscita del Regno Unito dall'Unione Europea (Brexit). Le principali banche centrali hanno pubblicamente annunciato l'intenzione di mantenere più a lungo un orientamento espansivo, favorendo una flessione dei rendimenti a lungo termine e una ripresa dei corsi azionari¹.

Per quanto riguarda l'andamento dell'economia nelle principali aree di *business* di Campari Group, con riferimento all'Eurozona, le prospettive di crescita per 2019 sono state riviste significativamente al ribasso e si sono ridotte le aspettative di inflazione. Il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea manterrà condizioni espansive più a lungo, estendendo sino alla fine del 2019 l'orizzonte minimo entro il quale i tassi di riferimento rimarranno invariati, oltre ad annunciare una nuova serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine. Il Consiglio si è dichiarato pronto a utilizzare tutti gli strumenti a sua disposizione per sostenere l'economia e assicurare la convergenza dell'inflazione su livelli inferiori ma prossimi al 2% nel medio termine.

Secondo le stime rilasciate a marzo 2019, l'aumento dei prezzi al consumo è stato previsto essere pari all'1,2% nel 2019, all'1,5% nel 2020 e all'1,6% nel 2021.

Sulla base delle proiezioni elaborate in marzo dalla BCE, nel 2019 il prodotto dell'area dell'Euro crescerebbe dell'1,1%, con una revisione al ribasso di 0,6 punti percentuali rispetto alle previsioni pubblicate lo scorso dicembre. Tale revisione ha interessato le principali componenti della domanda, soprattutto gli investimenti e le esportazioni, delle maggiori economie, in particolare della Germania e dell'Italia.

Per quanto riguarda i singoli paesi sviluppati, secondo le indicazioni più recenti l'attività economica in Italia avrebbe subito un lieve recupero all'inizio di quest'anno, dopo essere diminuita nella seconda metà del 2018. Le aziende indicano condizioni sfavorevoli per la domanda corrente, in particolare quella proveniente dalla Germania e dalla Cina; prefigurano inoltre una revisione al ribasso dei piani di investimento per l'anno. Secondo le imprese le prospettive risentono sia dell'incertezza imputabile a fattori economici e politici, sia delle tensioni globali sulle politiche commerciali. Gli analisti censiti da Consensus Economics, che in dicembre 2018 prefiguravano per quest'anno un aumento del PIL dello 0,7%, nell'ultima rilevazione indicano una crescita compresa tra il -0,1% e lo 0,2%².

Nel quarto trimestre dello scorso anno l'attività economica negli Stati Uniti è cresciuta a un ritmo inferiore rispetto all'estate, con le ultime stime della crescita del PIL attestatesi al 2,3% per il 2019. Ha rallentato bruscamente anche l'economia nel Regno Unito, in un contesto di incertezza crescente su tempi e modalità della Brexit. Le ultime stime di crescita del PIL per l'area si attestano a 1,3%. In Giappone, dopo la forte caduta del terzo trimestre, il PIL è tornato a crescere. Le più recenti informazioni sulle valutazioni dei responsabili degli acquisti delle imprese (Purchasing Managers' Index, PMI) indicano che la dinamica dell'attività nei principali paesi avanzati sarebbe rimasta debole anche nel primo trimestre, con stime di crescita per il PIL nel 2019 pari a 1,0%. L'inflazione al consumo è diminuita in tutte le principali economie avanzate, per lo più in connessione con l'andamento della componente energetica; negli Stati Uniti è risalita al 1,9% in marzo.

Per quanto riguarda i singoli Paesi in via di sviluppo, in Cina il prodotto ha continuato a rallentare, nonostante le autorità fiscali e monetarie abbiano intensificato l'azione di sostegno alla domanda interna; il Governo ha annunciato in marzo un obiettivo di crescita per il 2019 compreso tra il 6,0% e il 6,5%, inferiore di mezzo punto percentuale rispetto a quello dello scorso anno. Il quadro congiunturale resta fragile anche in Russia e in Brasile. Per i tre Paesi, le ultime stime di crescita 2019 rilasciate sono pari, rispettivamente, al 6,3%, al 1,6% e al 2,1%.

Secondo le previsioni diffuse in aprile dal Fondo Monetario Internazionale, nell'anno in corso il PIL mondiale rallenterebbe al 3,3%, dopo il 3,6% del 2018. La revisione al ribasso della crescita rispetto alle previsioni di gennaio, pari a due decimi di punto, rispecchia una generale debolezza del settore industriale e in particolare il deterioramento delle prospettive nell'area dell'Euro³.

Settore spirit

I principali *trend* riguardanti il settore dei prodotti *spirit* risultano in continuità con quelli osservati nel 2018. Si continua a segnalare in primo luogo la premiumizzazione di prodotti e l'allargamento dell'offerta attraverso l'innovazione nelle fasce di prezzo elevate, il ritorno di interesse per i *classic cocktail*, trainato dal fenomeno della

¹ Banca d'Italia

² Consensus Economics

³ Fondo Monetario Internazionale

mixology, e una continua evoluzione del canale *premium on premise*, caratterizzato dall'emergere di *cocktail bar* e locali in stile *speakeasy*. I tre *trend* si autoalimentano tra loro, generando maggiore interesse e domanda per i *premium brand*. Anche lo sviluppo dei prodotti *spirit* cosiddetti *craft* o artigianali si conferma ormai da alcuni anni un *trend* consolidato. Tale fenomeno rappresenta un'opportunità per produttori di *premium spirit*, data la crescente attenzione posta dai *millennial* su concetti quali la qualità del prodotto, l'*heritage* e la provenienza degli ingredienti.

Tra i *trend* emergenti si riporta inoltre l'aumento delle vendite sul canale *e-commerce* in vari paesi del mondo, in particolare Cina e Regno Unito. Tale fenomeno, che al momento interessa prevalentemente la categoria *wine* (in particolare *sparkling wine* e *champagne*), rappresenta un'opportunità di crescita anche per la categoria *spirit* nel prossimo futuro⁴. Inoltre, si segnalano nuovi *trend* legati alla ricerca di bevande innovative da parte dei consumatori, come testimonia l'evoluzione nelle vendite dei prodotti *no-alcohol* e *low-alcohol*, che ha interessato recentemente il settore e generato innovazioni specialmente legate al canale *on-premise*. Infine, il fenomeno del cosiddetto *aperitif occasioning*, tipico dei paesi mediterranei, in particolare dell'Italia, continua a espandersi nei principali mercati globali, grazie a iniziative di *experiential marketing* molto apprezzate dai consumatori e sfruttando la popolarità degli *aperitif cocktail* sui *social media*.

In termini geografici, nel mercato statunitense, il più importante del settore per profittabilità e dinamiche di crescita, i *brown spirit* continuano a crescere a ritmi elevati, grazie alla premiumizzazione, al ritorno di interesse per *premium cocktail*, nonché alla crescente domanda di prodotti invecchiati da degustazione, *trend* guidati da un più alto livello di conoscenza e apprezzamento da parte dei consumatori. In particolare, crescono le categorie del whiskey americano, canadese, irlandese, nonché Scotch whisky, oltre a tequila e Cognac. Il segmento della vodka rimane soggetto a un'elevata pressione competitiva, e nonostante molti produttori siano tornati a focalizzarsi su varianti naturali, il declino del segmento *flavour* è proseguito, generando forte pressione sui prezzi, con molti consumatori che hanno preferito spostarsi su altre categorie.

Con riferimento agli altri mercati sviluppati, quali Europa continentale e Regno Unito, si registra un *trend* favorevole per il consumo di *brown spirit*, *bitter aperitif* e prodotti *specialty*, trainati dalla *mixology* e dai *classic cocktail*, nonché dallo sviluppo di nuove occasioni consumo al di fuori di quelle tradizionali per gli *spirit*. Si segnala la crescita rilevante della categoria gin, trainata in particolare dalla variante aromatizzata *pink*, oltre che quella della categoria *sparkling wine*, trainata dal prosecco.

Infine, in relazione ai principali mercati emergenti, a partire dal 2017 si è registrata una ripresa dei consumi di prodotti *premium* importati in Cina dopo la fase di contrazione 2013-2016 dovuta all'introduzione delle misure di austerità. La categoria Cognac e Scotch whiskey (sia *malt* che *blended*) hanno guidato la crescita dei cosiddetti *western style spirit*.

Le aspettative di medio lungo termine per quanto riguarda le società del settore *consumer*, e in particolare *spirit*, si confermano positive, principalmente guidate dalla premiumizzazione, dall'andamento positivo dei consumi, da fattori macroeconomici e demografici favorevoli e da attese di ulteriore consolidamento del settore.

Mercati finanziari

L'orientamento più accomodante adottato dalle principali banche centrali ha avuto effetti sui corsi azionari, che nei primi mesi del 2019 hanno recuperato le perdite del quarto trimestre 2018; la volatilità implicita è diminuita in misura marcata. È proseguita la riduzione dei rendimenti dei titoli di Stato decennali delle principali economie avanzate in atto dall'autunno; nell'area dell'Euro anche i premi per il rischio sovrano si sono ridotti.

Nei primi mesi del 2019 i corsi azionari sono saliti in tutte le principali economie avanzate ed emergenti, recuperando le perdite dei mesi precedenti. L'incremento delle quotazioni è stato particolarmente significativo negli Stati Uniti e in Cina, dove i mercati hanno reagito positivamente ai segnali di un possibile accordo commerciale tra i due Paesi, peraltro tuttora circondato da elevata incertezza⁵.

Nel corso del primo semestre 2019, gli indici FTSE MIB e FTSE Italia All Shares hanno registrato una espansione, rispettivamente, del +15,9% e del +14,9%. Con riferimento all'Europa, l'indice MSCI Europe è cresciuto del +13,4% nel primo semestre 2019, mentre nell'area americana l'indice S&P500 è cresciuto del +17,3%.

Per quanto riguarda l'andamento dei cambi, nel corso del primo semestre 2019 molte delle maggiori valute di interesse per Campari Group hanno sperimentato una rivalutazione contro l'Euro rispetto al primo semestre 2018, tra cui il Dollaro USA (+7,2%). Fra le altre valute che hanno registrato una rivalutazione nei confronti dell'Euro, si segnalano il Dollaro Canadese (+2,6%), il Dollaro giamaicano (+3,4%) e la Sterlina inglese (+0,7%). Continua invece la svalutazione delle valute nei principali mercati emergenti, tra cui il Peso Argentino (-44,4%), il Real Brasiliano (-4,6%) e il Rublo Russo (-2,4%).

⁴ IWSR

⁵ Banca d'Italia

Andamento azionario Campari

Nell'ambito del contesto economico, di settore e dei mercati finanziari sopra descritto, nel corso del 2019 l'azione Campari ha beneficiato dell'annuncio di risultati positivi per il primo trimestre 2019 per tutti i principali indicatori di *performance*.

Nel corso del primo semestre 2019 sul mercato gestito da Borsa Italiana S.p.A. il titolo Campari ha registrato una variazione in termini assoluti del +16,7%, con un *total shareholder return* (TSR) del +17,3%. Rispetto all'indice FTSE MIB la *performance* relativa del titolo Campari è stata positiva del +0,8%. La *performance* relativa rispetto all'indice di settore STOXX Europe 600 Food&Beverage è stata inferiore del -7,1% nel periodo dal 1 gennaio al 30 giugno 2019. Per quanto riguarda l'indice MSCI Europe, l'azione ha registrato una *performance* relativa positiva del +3,2%⁶.

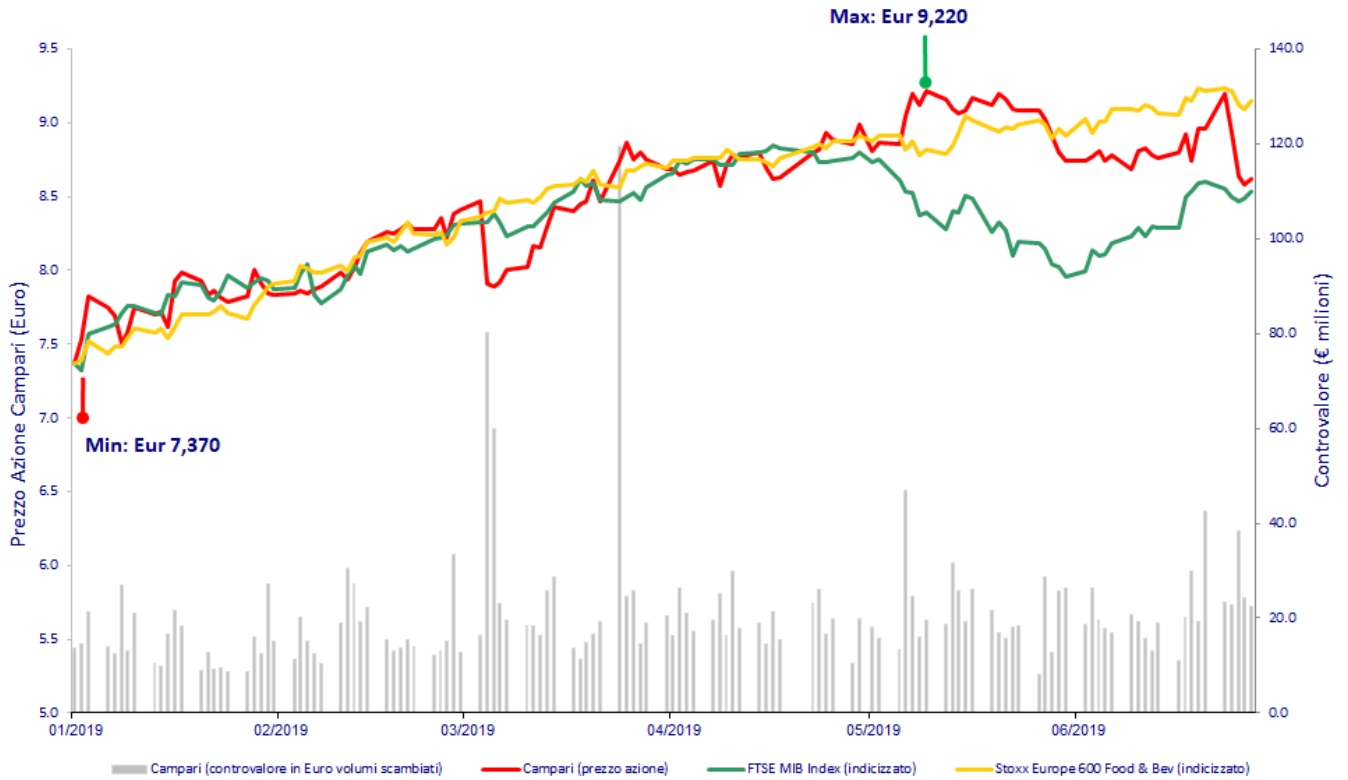
Il prezzo minimo di chiusura nel primo semestre 2019, registrato il 2 gennaio 2019, è stato pari a €7,370, mentre il prezzo massimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 10 maggio 2019, è stato pari a €9,220. Nel corso del primo semestre 2019 il volume di scambi delle azioni Campari ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di €20,6 milioni e un volume medio giornaliero di 2,4 milioni di azioni. Al 30 giugno 2019 la capitalizzazione di borsa era pari a €10,0 miliardi.

Dalla data di quotazione (IPO) fino al 30 giugno 2019, il titolo Campari ha registrato una variazione in termini assoluti di 11,1 volte oppure del +1011,6% (in media +14,3% l'anno), in termini di *total shareholder return* (TSR)⁷ di 14,5 volte oppure del +1352,0% (in media +16,0% l'anno). Rispetto all'indice FTSE MIB, la *performance* del titolo Campari è stata superiore del +1055,2%. La *performance* relativa rispetto all'indice di settore STOXX Europe 600 Food&Beverage è stata superiore del +815,2% nel periodo dalla quotazione al 30 giugno 2019. Per quanto riguarda l'indice di settore MSCI Europe, nello stesso periodo l'azione ha registrato una *performance* positiva relativa del +1008,0%.

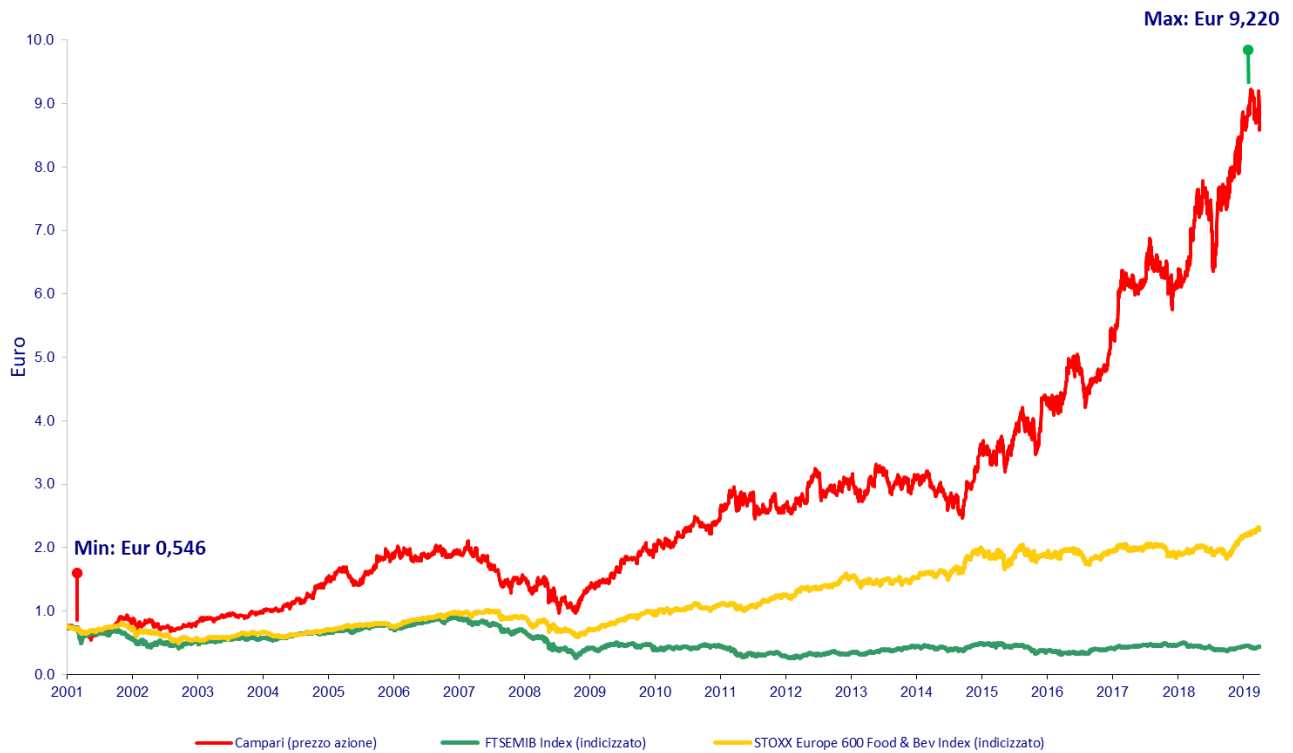
⁶ Bloomberg

⁷ Dividendo reinvestito

Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dal 1 gennaio 2019 al 30 giugno 2019



Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dalla quotazione (2001) al 30 giugno 2019



Note:

I dati sono stati rettificati per riflettere le variazioni del capitale sociale avvenuti nel 2005, 2009 e 2017. STOXX Europe 600 Food&Beverage Price Index è un indice di capitalizzazione ponderata che comprende società europee operanti nel settore alimentare e delle bevande.

Titolo azionario Campari

Azioni

Al 30 giugno 2019 il capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A. ammonta a €58.080.000 suddiviso in 1.161.600.000 azioni del valore nominale di €0,05 ciascuna.

Struttura azionaria, diritti di voto e *loyalty share*

La tabella sotto riportata mostra gli azionisti rilevanti al 30 giugno 2019⁸.

A partire dal 28 gennaio 2015 sono state introdotte le azioni a voto doppio (*loyalty share*). La tabella seguente mostra la situazione aggiornata al 30 giugno 2019 degli azionisti rilevanti che sono iscritti all'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto maggiorato ('elenco speciale'). In particolare, vengono mostrate (i) le azioni che hanno conseguito il voto doppio dopo 24 mesi dalla data di iscrizione, (ii) il numero di azioni che sono iscritte all'elenco speciale ma che non hanno ancora maturato il voto doppio, e (iii) il numero di azioni che non sono iscritte all'elenco speciale.

	Data di Iscrizione	Numero azioni iscritte	% sul capitale sociale	Diritti di voto	% diritti di voto
Lagfin S.C.A. Soci�� en Commandite par Actions		592.416.000	51,00%	1.184.832.000	64,59%
<i>di cui:</i>					
(i) azioni con diritto di voto doppio	09 aprile 15	592.416.000		1.184.832.000	
Cedar Rock Capital Ltd,		92.174.387	7,94%	158.574.661	8,65%
<i>di cui⁽¹⁾:</i>					
	09 aprile 15	59.725.231		119.450.462	
(i) azioni con diritto di voto doppio	07 aprile 16	4.422.568		8.845.136	
	07 aprile 17	2.252.475		4.504.950	
(ii) Azioni con requisito di voto doppio	09 aprile 18	12.679.764		12.679.764	
	05 aprile 19	486.572		486.572	
(iii) azioni non iscritte all'elenco speciale		12.607.777		12.607.777	

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

Nella seguente tabella    riportata la situazione aggiornata al 30 giugno 2019 delle azioni in circolazione e del numero di diritti di voto esercitabili in assemblea.

	Numero azioni	% sul capitale sociale	Diritti di voto	% diritti di voto
Totale,	1.161.600.000	100,00%	1.834.271.390	100,00%
<i>di cui:</i>				
Azioni ordinarie con voto doppio (codice ISIN IT0005252215)	672.671.390		1.345.342.780	
Azioni ordinarie (codice ISIN IT0005252207)	488.928.610		488.928.610	

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

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

Dividendo

Il 16 aprile 2019 l'Assemblea ha approvato la distribuzione di un dividendo per l'esercizio 2018 di €0,05 per azione (in linea con l'anno precedente).

⁸ Azionisti con una partecipazione superiore al 3% del capitale sociale che hanno dato comunicazione a Consob e a Davide Campari-Milano S.p.A. ai sensi dell'articolo 117 del Regolamento Consob 11971/99 in merito agli obblighi di notificazione delle partecipazioni rilevanti.

Il dividendo è stato posto in pagamento il 25 aprile 2019 (con stacco cedola numero 3, il 23 aprile 2019, in conformità al calendario di Borsa Italiana, e *record date* 24 aprile 2019).

Informazioni sul titolo azionario Campari e indici di valutazione

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

Anno	Prezzo minimo	Prezzo massimo	Prezzo medio	Prezzo al 31 dicembre	Variazione titolo Campari	Variazione FTSE MIB	Performance relativa Campari ⁽²⁾	Volume medio giornaliero	Controvalore medio giornaliero	Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre
	€	€	€	€	%	%	%	milioni di azioni	€ milioni	€ milioni
2019 ⁽¹⁾	7,37	9,22	8,47	8,62	+16,66%	+15,88%	+0,77%	2,4	20,6	10,007
2018	5,75	7,79	6,82	7,39	+14,60%	-16,10%	+30,70%	2,3	15,4	8.578
2017	4,61	6,88	5,83	6,45	+38,8%	+13,6%	+25,1%	2,2	13,2	7.487
2016	3,47	5,05	4,38	4,65	+16,1%	-10,2%	+26,3%	2,8	12,0	5.396
2015	2,47	4,21	3,48	4,00	+55,0%	+12,7%	+42,4%	3,8	12,9	4.646
2014	2,52	3,21	2,95	2,58	-15,1%	+0,2%	-15,4%	2,8	8,0	2.997
2013	2,73	3,32	3,00	3,04	+4,8%	+16,6%	-11,7%	2,6	7,9	3.531
2012	2,54	3,25	2,78	2,90	+12,7%	+7,8%	+4,9%	3,4	9,6	3.369
2011	2,22	2,97	2,59	2,58	+5,7%	-25,2%	+30,9%	4,0	10,6	2.988
2010	1,76	2,50	2,08	2,44	+33,5%	-13,2%	+46,8%	3,8	7,6	2.828
2009	0,97	1,86	1,41	1,83	+52,0%	+19,5%	+32,5%	3,2	4,5	2.118
2008	0,97	1,65	1,39	1,20	-26,8%	-49,5%	+22,8%	2,6	3,7	1.394
2007	1,63	2,11	1,89	1,64	-12,8%	-7,0%	-5,9%	3,0	5,8	1.904
2006	1,57	2,03	1,83	1,88	+20,5%	+16,1%	+4,5%	2,4	4,4	2.183
2005	1,12	1,70	1,43	1,56	+32,0%	+15,5%	+16,5%	2,0	2,8	1.812
2004	0,90	1,20	1,01	1,19	+22,9%	+14,9%	+7,9%	1,8	1,7	1.374
2003	0,69	0,97	0,83	0,97	+28,2%	+14,4%	+13,8%	1,6	1,3	1.118
2002	0,64	0,95	0,79	0,75	+13,8%	-27,3%	+41,0%	2,2	1,7	871
2001 ⁽²⁾	0,55	0,78	0,68	0,66	-14,9%	-14,1%	-0,8%	2,8	2,1	767

⁽¹⁾ Dati al 30 giugno 2019.

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

⁽³⁾ Rispetto a FTSE MIB.

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

Anno	Numero di azioni al 31 dicembre su base non rettificata	Numero di azioni rettificato al 31 dicembre su base rettificata ⁽¹⁾	Numero di azioni con diritto godimento dividendo ⁽²⁾	Dividendo lordo per azione (€) ⁽³⁾	Dividendo complessivo (€milioni) ⁽³⁾
2018	1.161.600.000	1.161.600.000	1.145.854.255	0,050	57,3
2017	1.161.600.000	1.161.600.000	1.150.205.686	0,050	57,5
2016	580.800.000	1.161.600.000	1.158.752.164	0,045	52,1
2015	580.800.000	1.161.600.000	1.158.508.124	0,045	52,1
2014	580.800.000	1.161.600.000	1.142.500.000	0,040	45,7
2013	580.800.000	1.161.600.000	1.152.019.724	0,040	46,1
2012	580.800.000	1.161.600.000	1.138.514.448	0,035	39,8
2011	580.800.000	1.161.600.000	1.157.273.960	0,035	40,5
2010	580.800.000	1.161.600.000	1.153.344.568	0,030	34,6
2009	290.400.000	1.161.600.000	1.152.761.012	0,030	34,6
2008	290.400.000	1.161.600.000	1.152.761.012	0,028	31,7
2007	290.400.000	1.161.600.000	1.157.422.184	0,028	31,8
2006	290.400.000	1.161.600.000	1.161.597.812	0,025	29,0
2005	290.400.000	1.161.600.000	1.125.424.052	0,025	28,1
2004	29.040.000	1.161.600.000	1.124.192.360	0,025	28,1
2003	29.040.000	1.161.600.000	1.121.600.000	0,022	24,7
2002	29.040.000	1.161.600.000	1.121.600.000	0,022	24,7
2001	29.040.000	1.161.600.000	1.121.600.000	0,022	24,7

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

- frazionamento delle azioni, in ragione di 2 nuove azioni ogni azione posseduta, divenuto effettivo il 8 maggio 2017;
- aumento di capitale gratuito mediante emissione di 290.400.000 nuove azioni del valore nominale di €0,10 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⁾ Escluse le azioni proprie detenute da Davide Campari Milano S.p.A. alla data dello stacco cedola.

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

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

Anno	Utile base per azione ⁽¹⁾⁽²⁾	prezzo/patrimonio netto per azione	prezzo/ utile netto per azione ⁽¹⁾	dividendo/utile netto per azione ^{(1)(2) (3)}	dividendo/prezzo per azione ⁽³⁾
2018	0,26	3,97	28,9	19,3%	0,7%
2017	0,31	3,85	21,0	16,1%	0,8%
2016	0,14	2,84	32,4	31,4%	1,0%
2015	0,15	2,66	26,5	29,7%	1,1%
2014	0,11	1,90	23,2	35,4%	1,6%
2013	0,13	2,53	23,6	30,8%	1,3%
2012	0,13	2,36	21,5	25,4%	1,2%
2011	0,14	2,19	18,8	25,4%	1,4%
2010	0,13	2,26	18,1	22,1%	1,2%
2009	0,12	2,03	15,5	25,2%	1,6%
2008	0,11	1,46	11,0	25,1%	2,3%
2007	0,11	2,17	15,2	25,4%	1,7%
2006	0,10	2,74	18,6	24,8%	1,3%
2005	0,10	2,61	15,4	23,8%	1,6%
2004	0,08	2,20	14,2	29,0%	2,1%
2003	0,07	2,04	14,0	30,9%	2,3%
2002	0,07	1,82	10,1	28,5%	2,9%
2001	0,05	1,78	12,1	38,9%	3,3%

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

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

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

Attività di investor relation

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

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

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

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

La società comunica e interagisce regolarmente con i mercati finanziari attraverso *analyst call*, *investor meeting*, *roadshow* e *investor conference*, ai quali partecipano anche esponenti del top *management*. Con riferimento alle attività rivolte alla categoria degli analisti e investitori istituzionali nell'anno 2019, l'attività di comunicazione è proseguita attraverso numerosi incontri organizzati a Milano e nelle principali piazze finanziarie europee ed extraeuropee, inclusi il Nord America, Asia e Australia.

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

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

Campari Group
Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2019

Prospetti contabili

Conto economico consolidato

	Note	primo semestre 2019 € milioni	di cui parti correlate € milioni	primo semestre 2018 € milioni	di cui parti correlate € milioni
Vendite nette	8	848,2	-	778,2	-
Costo del venduto	9	(322,3)	-	(306,3)	-
Margine lordo		525,8	-	471,9	-
Pubblicità e promozioni		(151,5)	-	(134,9)	-
Margine di contribuzione		374,3	-	337,0	-
Costi di struttura	10	(202,6)	-	(156,9)	-
Risultato operativo ⁽¹⁾		171,7	-	180,1	-
Proventi (oneri) finanziari	12	(18,1)	-	(14,1)	-
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	13	0,1	-	(0,1)	-
Utile prima delle imposte		153,7	-	166,0	-
Imposte	14	(30,9)	-	(18,8)	-
Utile del periodo		122,8	-	147,2	-
Utile del periodo attribuibile a:					
Azionisti della Capogruppo		122,8	-	147,2	-
Utile base per azione (€)		0,11	-	0,13	-
Utile diluito per azione (€)		0,10	-	0,13	-
Utile base e diluito per azione (Euro) rettificato ⁽¹⁾		0,10	-	0,09	-

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

Conto economico complessivo consolidato

	Note	primo semestre 2019 € milioni	primo semestre 2018 € milioni
Utile del periodo (A)		122,8	147,2
B1) Componenti che si riverseranno a conto economico			
<i>Cash flow hedge:</i>			
Utili (perdite) rilevati a conto economico	26	0,9	(1,6)
Utili (perdite) rilevati a conto economico complessivo	26	(9,4)	7,0
Totale utile (perdita) netta da <i>cash flow hedge</i>		(8,5)	(8,6)
Effetto fiscale	14	2,1	1,7
Totale cash flow hedge		(6,4)	(6,9)
Differenza di conversione:			
Utili (perdite) classificati a conto economico complessivo	26	13,4	3,0
Totale differenza di conversione		13,4	3,0
Totale delle componenti che si riverseranno a conto economico (B1)		6,9	(3,8)
B2) Componenti che non si riverseranno a conto economico:			
Riserva da rimisurazione piani a benefici definiti:			
Utili (perdite) del periodo	26	-	1,5
Effetto fiscale	26	-	(0,3)
Totale riserva da rimisurazione piani a benefici definiti		-	1,2
Totale delle componenti che non si riverseranno a conto economico (B2)	26	-	1,2
Altri utili (perdite) complessivi (B= B1+B2)		6,9	(2,7)
Totale utile complessivo (A+B)		129,7	144,5
Attribuibile a:			
Azionisti della Capogruppo		129,7	144,5
Azionisti di minoranza		-	-

I valori riportati nel presente bilancio semestrale abbreviato sono espressi, per comodità di lettura, in milioni di Euro e con un decimale mentre tutti i dati originari sono rilevati e consolidati dal Gruppo in Euro. Ciò può determinare in alcuni casi apparenti incoerenze, in quanto si può riscontrare una differenza tra la somma di dati parziali e il loro totale, differenza tuttavia quantificabile al massimo in € 0,1 milioni.

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Note	30 giugno 2019 € milioni	di cui parti correlate € milioni	31 dicembre 2018 € milioni	di cui parti correlate € milioni
ATTIVO					
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali nette	15	450,0	-	454,4	-
Diritto d'uso	25	73,8	-	-	-
Attività biologiche	21	1,0	-	1,0	-
Investimenti immobiliari	16	120,9	-	122,8	-
Avviamento e marchi	17	2.349,8	-	2.341,0	-
Attività immateriali a vita definita	18	41,6	-	42,9	-
Partecipazioni in società collegate e <i>joint-venture</i>	19	0,5	-	0,4	-
Imposte differite attive	14	42,1	-	38,4	-
Altre attività non correnti	20	28,7	2,2	23,9	2,2
Totale attività non correnti		3.108,3	2,2	3.024,9	2,2
Attività correnti					
Rimanenze	21	628,6	-	565,3	-
Attività biologiche correnti	21	0,7	-	0,8	-
Crediti commerciali		284,1	-	285,9	-
Crediti finanziari correnti	22	4,6	-	29,1	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	23	768,8	-	613,9	-
Crediti per imposte sul reddito	30	18,0	1,1	22,4	3,1
Altri crediti		44,0	-	32,3	0,5
Totale attività correnti		1.748,9	1,1	1.549,7	3,6
Attività destinate alla vendita	24	9,4	-	7,8	-
Totale attività		4.866,6	3,3	4.582,5	5,8
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto					
- Capitale		58,1	-	58,1	-
- Riserve		2.180,4	-	2.104,7	-
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	26	2.238,5	-	2.162,8	-
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	26	-	-	-	-
Totale patrimonio netto		2.238,5	-	2.162,8	-
Passività non correnti					
Prestiti obbligazionari	27	928,7	-	778,7	-
Altre passività non correnti		499,9	-	463,7	-
Piani a benefici definiti		31,0	-	31,6	-
Fondi per rischi e oneri futuri	29	116,0	-	118,7	-
Imposte differite passive	14	374,8	-	368,2	-
Totale passività non correnti		1.950,3	-	1.760,9	-
Passività correnti					
Debiti verso banche	28	4,6	-	4,5	-
Prestiti obbligazionari	27	218,9	-	218,6	-
Altri debiti finanziari		90,9	-	52,5	-
Debiti verso fornitori		195,4	-	216,0	-
Debiti per imposte sul reddito		26,9	10,0	13,9	1,0
Altre passività correnti		141,1	14,0	153,3	-
Totale passività correnti		677,7	24,0	658,8	1,0
Passività destinate alla vendita		-	-	-	-
Totale passività		2.628,0	24,0	2.419,6	1,0
Totale passività e patrimonio netto		4.866,6	24,0	4.582,5	1,0

Rendiconto finanziario consolidato

	Note	primo semestre 2019	primo semestre 2018
		€ milioni	€ milioni
Risultato operativo		171,7	180,1
Effetti applicazione principio contabile per iperinflazione		4,2	-
Ammortamenti	15-17-18-25	34,8	27,4
Plusvalenze e minusvalenze da cessioni di immobilizzazioni	10	(1,3)	(1,3)
Plusvalenze da cessioni di <i>business</i>		-	(38,5)
Svalutazioni di immobilizzazioni materiali, avviamenti, marchi e <i>business</i> ceduti	10	2,4	0,1
Variazione netta nei fondi rischi e oneri	29	(3,4)	5,4
Variazione netta nelle passività a lungo termine verso dipendenti		(14,3)	0,1
Variazione capitale circolante netto operativo		(77,2)	(21,1)
Imposte sui redditi pagate		(9,1)	(24,2)
Altre variazioni		(2,0)	1,2
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività operative		105,8	129,2
Acquisizione di immobilizzazioni materiali e immateriali	15-18	(26,2)	(22,9)
Cessioni di immobilizzazioni	15	4,6	4,1
Acquisizione e cessione di società o rami d'azienda		-	15,8
Disponibilità liquide società acquisite		-	6,5
Pagamenti di <i>put option</i> ed <i>earn out</i>		(26,8)	(9,0)
Interessi attivi incassati		4,9	3,3
Variazione netta dei titoli	22	27,4	6,0
Dividendi ricevuti		-	0,1
Altre variazioni		-	(0,5)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di investimento		(16,0)	3,3
Emissione Bond Capogruppo	27	150,0	-
Utilizzo <i>revolving loan</i>		-	27,7
Rimborso <i>revolving loan</i>		-	(28,0)
Rimborso netto <i>lease</i>	25	(5,7)	-
Altri rimborsi di debiti a medio-lungo termine		-	(0,3)
Variazione netta dei debiti e finanziamenti verso banche a breve termine	28	0,1	(5,9)
Interessi passivi pagati	25	(6,3)	(4,3)
Interessi su <i>lease</i>		(1,7)	(0,3)
Variazione altri debiti e crediti finanziari		(5,4)	(3,0)
Vendita e acquisto azioni proprie	26	(7,1)	(17,9)
Dividendi pagati dalla Capogruppo	26	(57,3)	(57,5)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento		66,7	(89,4)
Altre differenze incluse differenze cambio		(1,6)	0,6
Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti: aumento (diminuzione)		154,9	43,7
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	23	613,9	514,5
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	23	768,8	558,2

Variazioni di patrimonio netto consolidato

	Note	Attribuito agli azionisti della Capogruppo					Patrimonio netto	
		Capitale	Riserva legale	Utili a nuovo	Altre riserve	Totale	di terzi	Totale
		€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2018		58,1	11,6	2.183,1	(89,9)	2.162,8	-	2.162,8
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	26	-	-	(57,3)	-	(57,3)	-	(57,3)
Acquisto azioni proprie	26	-	-	(30,9)	-	(30,9)	-	(30,9)
Vendita azioni proprie	26	-	-	23,0	-	23,0	-	23,0
<i>Stock option</i>	26	-	-	-	4,0	4,0	-	4,0
Esercizio di <i>stock option</i>	26	-	-	6,6	(6,6)	-	-	-
Effetti applicazione iperinflazione	26	-	-	-	7,1	7,1	-	7,1
Utile del periodo		-	-	122,7	-	122,7	-	122,7
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	6,9	6,9	-	6,9
Totale risultato complessivo		-	-	122,7	6,9	129,7	-	129,7
Saldo al 30 giugno 2019		58,1	11,6	2.247,1	(78,4)	2.238,3	-	2.238,3

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

Note al bilancio consolidato

1. Informazioni generali

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

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

Al 30 giugno 2019 Davide Campari-Milano S.p.A. è controllata per il 51% del capitale sociale (corrispondente al 64,59% del totale dei diritti di voto) da Lagfin S.C.A., Société en Commandite par Actions, con sede in Lussemburgo.

Campari, fondata nel 1860, è il sesto *player* per importanza nell'industria globale degli *spirit* di marca, vanta un portafoglio ricco e articolato. I marchi riconosciuti a livello internazionale includono Aperol, Appleton Estate, Campari, Grand Marnier, SKYY Vodka e Wild Turkey.

Campari Group è presente in circa 190 paesi con posizioni di primo piano in Europa e nelle Americhe. Conta 18 impianti produttivi, una rete distributiva propria in 20 paesi e impiega circa 3.700 persone.

La pubblicazione della presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019, sottoposta a revisione limitata, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 luglio 2019. Il bilancio è presentato in Euro, che è la moneta corrente della Capogruppo e di molte sue controllate.

2. Criteri di redazione

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2019, predisposto in forma consolidata ai sensi dell'articolo 154-ter TUF e successive modifiche, è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS), emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, che includono tutti i principi contabili internazionali (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC).

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

Nella redazione del presente bilancio semestrale abbreviato, redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34- 'Interim financial reporting', sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, a cui si rinvia, a eccezione di quelli relativi all'identificazione e misurazione dei contratti contenenti *leasing*. Gli impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16- 'Leases' sono descritti nella nota 4-Variazione nei principi contabili del presente bilancio semestrale abbreviato.

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 2018.

Forma e contenuto

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

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

Transazioni o eventi che possono generare proventi e oneri che non sono rilevanti ai fini della valutazione delle *performance* quali, ad esempio, plusvalenze/minusvalenze da dismissione di attività immobilizzate, costi di ristrutturazione e riorganizzazione, oneri finanziari ed eventuali altri proventi/oneri non ricorrenti, sono descritti nelle note di commento.

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

Si precisa che nel primo semestre 2019 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione, secondo cui sono operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura del periodo) possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

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

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

Area di consolidamento

Nel primo semestre 2019 non si segnalano variazioni dell'area di consolidamento derivanti da costituzioni, acquisizioni e cessioni societarie.

Le tabelle che seguono mostrano l'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento al 30 giugno 2019.

Denominazione, attività	Sede	capitale al 30 giugno 2019		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
Capogruppo						
Davide Campari-Milano S.p.A. , società holding, di produzione e commerciale	Via Franco Sacchetti, 20, Sesto San Giovanni	€	58.080.000			
Imprese controllate consolidate con il metodo integrale						
Italia						
Campari International S.r.l. , società commerciale	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	700.000	100,00		Davide Campari-Milano S.p.A.
Camparino S.r.l. , società commerciale	Piazza Duomo, 21 Milano	€	48.880	100,00		Davide Campari-Milano S.p.A.
Campari Services S.r.l. , società di servizi	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	160.000	100,00		Davide Campari-Milano S.p.A.
Europa						
Campari Austria GmbH , società commerciale	Naglergasse 1/Top 13,1010 Wien	€	500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Benelux S.A. , società finanziaria e commerciale	Avenue de la Méterologie, 10, Bruxelles	€	1.000.000	61,00	39,00	Davide Campari-Milano S.p.A. (61%), Glen Grant Ltd. (39%)
Campari Deutschland GmbH , società commerciale	Bajuwarenring 1, Oberhaching	€	5.200.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari España S.L. , società holding e commerciale	Calle de la Marina 16-18, planta 28, Barcellona	€	3.272.600	100,00		Davide Campari-Milano S.p.A.
Campari RUS OOO , società commerciale	2nd Yuzhnoportoviy proezd 14/22, Moscow	RUB	2.010.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Schweiz A.G. , società commerciale	Lindenstrasse 8, Baar	CHF	500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Ukraine LLC , società commerciale	8, Illinska Street, 5 Floor, block 8 and 9, Kiev	UAH	87.396.209		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (99%), Campari RUS OOO (1%)
DI.CI.E. Holding B.V. , società holding	Luna Arena, Herikerbergweg 114, Zuidoost, Amsterdam	€	15.015.000	100,00		Davide Campari-Milano S.p.A.
Glen Grant Ltd. , società di produzione e commerciale	Glen Grant Distillery, Rothies, Morayshire	GBP	24.949.000	100,00		Davide Campari-Milano S.p.A.
Grandes Marques Nederland B.V. , società finanziaria e commerciale	11, Nieuwe Gracht, Haarlem	€	189.000		68,90	Marnier - Lapostolle Bisquit SASU
Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A. , società di produzione e commerciale	6 & E Street, A' Industrial Area, Volos	€	6.811.220		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Société Civile Immobilière DU VAL , società immobiliare	32 rue de Monceau, 75008 Paris	€	16.769.392		80,38	Marnier - Lapostolle Bisquit SASU
Société des Produits Marnier	32 rue de Monceau, 75008 Paris	€	27.157.500	(3)	80,38	Davide Campari-Milano S.p.A. (80,38%) Azionisti di minoranza (19,62%)
Lapostolle S.A. , società holding e di produzione	32 rue de Monceau, 75008 Paris	€	22.759.856		80,38	Société des Produits Marnier Lapostolle S.A.
Marnier-Lapostolle Bisquit SASU , società di produzione e commerciale	32 rue de Monceau, 75008 Paris	€	22.759.856		80,38	Société des Produits Marnier Lapostolle S.A.
Campari Distribution Ireland Ltd. , società commerciale	Lower Mont Street, Dublin	€	245	(1)	100,00	Davide Campari-Milano S.p.A.
Americhe						
Campari America LLC , società di produzione e commerciale	1114 Avenue of the Americas, 19th Floor New York	USD	566.321.274	(2)	100,00	Davide Campari-Milano S.p.A.
Campari Services America, LLC società di servizi	1114 Avenue of the Americas, 19th Floor New York	USD	-	(4)	100,00	Campari Services S.r.l.
Campari Argentina S.A. , società di produzione e commerciale	Olga Cossetini, 243 Piso 3, Puerto Madeo, CABA	ARS	1,179,365,930	(5)	100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (98,81%), Campari do Brasil Ltda. (1,19%)
Campari do Brasil Ltda. , società di produzione e commerciale	Alameda Rio Negro 585, Edificio Demini, Conjunto 62, Alphaville-Barueri-SP	BRL	239.778.071		99,99	Davide Campari-Milano S.p.A. (9,999%), Campari Schweiz AG (0,001%)
Campari Mexico S.A. de C.V. , società commerciale	Avenida Americas 1500 Piso G-A Colonia Country Club, Guadalajara, Jalisco	MXN	820.187.150		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Mexico Corporativo, S.A. de C.V. , società di servizi	Avenida Americas 1500 Piso G-A Colonia Country Club, Guadalajara, Jalisco	MXN	50.000		100,00	Campari Mexico, S.A. de C.V. (99%) Campari America, LLC (1%)
Campari Mexico Destiladora S.A. de C.V. , società di produzione	Camino Real a Atotonilco No. 1081, La Trinidad, San Ignacio Cerro Gordo, Jalisco, Z.C. 47195	MXN	50.000		100,00	Campari Mexico, S.A. de C.V. (99%) Campari America, LLC (1%)
Campari Peru SAC , società commerciale	Av. Jorge Basadre No.607, oficina 702, distrito de San Isidro, Lima	PEN	34.733.589	(2)	100,00	Campari España S.L. (99,92%), Campari do Brasil Ltda. (0,08%)

Denominazione, attività	Sede	capitale al 30 giugno 2019		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
Forty Creek Distillery Ltd. , società di produzione e commerciale	297 South Service Road West, Grimsby	CAD	105.500.100	(2)	100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
J. Wray&Nephew Ltd. , società di produzione e commerciale	23 Dominica Drive, Kingstone 5	JMD	750.000		100,00	Campari Espāna S.L.
Altri						
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd. , società commerciale	Room 66, Floor 5, Block 1, No.16, Chaoyangmenwai Street, Chaoyang District, Beijing, China	CNY	104.200.430		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Australia Pty Ltd. , società di produzione e commerciale	Level 10, Tower B, 207 Pacific Hwy, St Leonards, NSW, 2065, Australia	AUD	56.500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari India Private Ltd. , società di servizi	Level 4, Rectangle 1, D-4, Commercial Complex, Saket, New Delhi, 110017, INDIA	INR	100.000		100,00	Di.Ci.E Holding BV 99%; Campari Australia Pty Ltd 1%
Campari Japan Ltd. , società commerciale	6-17-15, Jingumae Shibuya-ku, Tokyo 150-0001 Japan	JPY	153.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari New Zealand Ltd. , società commerciale	C/o KPMG 18, Viaduct Harbour Av., Maritime Square, Auckland New Zealand	NZD	10.000		100,00	Campari Australia Pty Ltd.
Campari Singapore Pte Ltd. , società commerciale	152 Beach Road, #24-06, 1Gateway East, Singapore 189721	SGD	100.000		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	290.247.750		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.

Altre partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione, attività	Sede	capitale al 30 giugno 2019		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Altri azionisti diretti
Trans Beverages Company Limited , società commerciale	Nr 1702,c-dong (GL Metrocity Munjung SK V1) 642-3 Munjung-dong, Songpa-gu, Seoul, Korea	KWD	2.000.000.000		40,00	BNC F&B Co. Limited (60%) Glen Grant Ltd. (40%)

(1) Società in liquidazione

(2) Include la *capital contribution*.

(3) Il dato indicato non include la quota del capitale in usufrutto, pari al 2,24%, la cui nuda proprietà è detenuta da azionisti di Société des Produits Marnier Lapostolle S.A. i quali detengono il 19,62% del capitale, per i quali sussistono accordi di riacquisto entro il 2021.

(4) Società non più attiva in base alla normativa locale con processo di liquidazione in corso.

(5) Il capitale rappresentato non include gli effetti derivanti dall'applicazione dei principi contabili afferenti l'iperinflazione.

Criteri e cambi applicati nella conversione dei bilanci

La conversione in Euro dei bilanci espressi in valute diverse dalla moneta di conto è effettuata come segue:

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

Nella redazione del rendiconto finanziario consolidato sono stati utilizzati i tassi medi di cambio per convertire i flussi di cassa delle imprese controllate al di fuori dell'Eurozona.

Nel caso in cui una società controllata operi in un'economia iperinflazionata, i relativi risultati economici e finanziari sono rettificati in base alla metodologia stabilita dal principio IAS 29-'Financial Reporting in Hyperinflationary Economies', prima di essere tradotti nella valuta funzionale del Gruppo (Euro). I dati economici e finanziari sono rideterminati in valuta locale tenendo conto del potere di acquisto corrente della valuta alla data di riferimento del bilancio. Questo processo richiede un numero di fasi procedurali complesse, che sono mantenute coerenti nel tempo.

Le procedure di riesposizione utilizzate dal Gruppo sono le seguenti:

- selezione di un indice generale dei prezzi;
- segregazione di elementi monetari e non monetari;
- rideterminazione di elementi non monetari;
- rideterminazione del conto economico;
- calcolo dell'utile o della perdita monetaria;
- riesposizione dei valori economici e patrimoniali rettificati.

L'effetto derivante dalla rideterminazione degli elementi non monetari è imputato nel conto economico alla voce 'proventi (oneri) finanziari netti'.

Ai fini della conversione in Euro del conto economico così rideterminato, si applica il cambio puntuale alla fine del periodo, in sostituzione al cambio medio di periodo.

I dati consolidati del Gruppo non hanno la necessità di alcuna rideterminazione dei valori presentati nel periodo comparativo precedente la dichiarazione ufficiale di ingresso nel regime di iperinflazione della controllata.

Gli indici utilizzati al 30 giugno 2019, ai fini della rideterminazione dei valori, sono esposti nella seguente tabella. In particolare è stato usato l'indice nazionale Consumer Price Index ('CPI nationwide').

	30 giugno 2019	31 dicembre 2018
Indice dei prezzi al consumo	225,28	184,26
	fattore di conversione primo semestre 2019	
gennaio	1,188	
febbraio	1,145	
marzo	1,094	
aprile	1,057	
maggio	1,026	
giugno	1,000	

I cambi applicati nelle operazioni di conversione sono i seguenti.

	30 giugno 2019		30 giugno 2018	31 dicembre 2018
	cambio medio	cambio finale	cambio medio	cambio finale
Dirham degli Emirati	4,149	4,179	4,447	4,205
Dollaro Australiano	1,600	1,624	1,569	1,622
Dollaro Canadese	1,507	1,489	1,546	1,561
Dollaro di Singapore	1,535	1,540	1,606	1,559
Dollaro Giamaicano	147,752	148,303	152,834	145,872
Dollaro Neozelandese	1,681	1,696	1,691	1,706
Dollaro Statunitense	1,130	1,138	1,211	1,145
Euro	1,000	1,000	1,000	1,000
Franco Svizzero	1,129	1,111	1,170	1,127
Gourde Haiti	95,650	106,018	78,480	77,145
Grivnia Ucraino	30,417	29,765	32,375	31,736
Nuevo Sol Peruviano	3,755	3,745	3,933	3,863
Peso Argentino ^(*)	48,568	48,568	26,026	43,159
Peso Cileno	763,141	773,850	740,234	794,370
Peso Messicano	21,654	21,820	23,074	22,492
Peso Uruguayano	38,186	40,110	35,394	37,094
Rand Sudafricano	16,042	16,122	14,886	16,459
Real Brasiliano	4,340	4,351	4,141	4,444
Renminbi Cinese	7,667	7,819	7,710	7,875
Rublo Russo	73,725	71,598	71,975	79,715
Rupia Indiana	79,117	78,524	79,504	79,730
Sterlina Inglese	0,874	0,897	0,880	0,895
Won Sudcoreano	1.294,975	1.315,350	1.302,872	1.277,930
Yen Giapponese	124,302	122,600	131,603	125,850

^(*)Il cambio medio del Peso Argentino è posto uguale al cambio puntuale al 30 giugno 2019.

Uso di stime

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

Se nel futuro tali stime e ipotesi, 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, e per definire la durata e il tasso di interesse incrementale per transazioni riguardanti i *leasing*.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico. L'avviamento e le attività immateriali a vita utile indefinita vengono sottoposti a *impairment test*, su base annuale, per verificare eventuali perdite di valore.

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

3. Principi contabili adottati

I principi contabili adottati dal Gruppo sono coerenti con quelli applicati nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2018 e al corrispondente periodo intermedio di riferimento, a eccezione dell'adozione di nuovi principi contabili, interpretazioni ed emendamenti come di seguito riportato.

Lease

Il Gruppo ha in essere vari contratti per l'utilizzo di uffici, veicoli, macchinari, negozi e altre attività minori di proprietà di terzi. I contratti di affitto sono in genere stipulati per una durata da 3 a 10 anni ma possono avere opzioni di estensione. I termini di locazione sono negoziati individualmente e contengono una vasta gamma di termini e condizioni differenti. I contratti non prevedono *covenant*, ma i beni locati possono essere utilizzati come garanzia della passività derivante dagli impegni contrattuali.

A partire dal 1 gennaio 2019, a seguito della prima applicazione del IFRS 16, il Gruppo riconosce per tutti i contratti di *leasing*, a eccezione di quelli a breve termine (i.e. contratti di locazione con durata inferiore o uguale a 12 mesi e che non contengono un'opzione di acquisto) e di quelli con attività a modesto valore (cioè aventi un valore unitario inferiore a €5 migliaia), un diritto d'uso alla data di inizio del *leasing*, che corrisponde alla data in cui l'attività sottostante è disponibile per l'uso. I canoni di locazione relativi a contratti a breve termine e a basso valore sono rilevati come costi a conto economico a quote costanti lungo la durata del *leasing*.

I diritti d'uso sono valutati al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore (*impairment losses*) e rettificati a seguito di ogni rimisurazione delle passività del *leasing*. Il valore assegnato ai diritti d'uso corrisponde all'ammontare delle passività di *leasing* rilevate, oltre ai costi diretti iniziali sostenuti, ai canoni di *leasing* regolati alla data di inizio contratto o precedentemente, ai costi di ripristino, al netto di eventuali incentivi di *leasing* ricevuti. I costi di ripristino, riconoscibili in rari casi, sono normalmente afferenti uffici, per i quali potrebbe essere previsto contrattualmente il ripristino allo stato originario al termine dell'accordo di locazione. Il Gruppo stima il *fair value* dell'obbligazione di ripristino in base all'accordo con il locatore o a valutazioni periziali ottenute da terzi. Il valore attualizzato della passività così determinata incrementa il diritto d'uso del bene sottostante, con contropartita il riconoscimento di un fondo dedicato. A meno che il Gruppo non sia ragionevolmente certo di ottenere la proprietà del bene locato alla fine della durata del *leasing*, i diritti d'uso sono ammortizzati a quote costanti sulla base della vita utile stimata o della durata del contratto, se inferiore.

La passività finanziaria per *leasing* è rilevata alla data di inizio dell'accordo per un valore complessivo pari al valore attuale dei canoni di *leasing* da corrispondere nel corso della durata del contratto, scontati utilizzando tassi di interesse marginali (Incremental borrowing rate-'IBR'), quando il tasso di interesse implicito nel contratto di *leasing* non è facilmente determinabile. I pagamenti variabili di *leasing* rimangono contabilizzati a conto economico come costo di competenza del periodo.

Dopo la data di inizio, l'ammontare delle passività per contratti di locazione aumenta per riflettere la maturazione degli interessi e diminuisce per riflettere i pagamenti effettuati. Ogni pagamento di *leasing* è ripartito tra rimborso della quota capitale della passività e costo finanziario. Il costo finanziario è imputato a conto economico lungo la durata del contratto, per riflettere un tasso di interesse costante sul debito residuo della passività, per ciascun periodo.

In caso di accordi di sub-locazione e di modifica del contratto di locazione, si applicano le regole richieste dal IFRS 16-'Leases'.

Il IFRS 16 richiede da parte del *management* l'effettuazione di stime e di assunzioni che possono influenzare la valutazione del diritto d'uso e della passività finanziaria per *leasing*, incluse la determinazione di:

- contratti in ambito di applicazione delle nuove regole per la misurazione di attività/passività con metodo finanziario;
- termini del contratto;
- tasso di interesse utilizzato per l'attualizzazione dei futuri canoni di *leasing*.

I contratti sono inclusi o esclusi dall'applicazione del principio, in base ad analisi dettagliate eseguite a livello di singolo accordo e in linea con le regole previste dai principi IFRS.

La durata del *lease* è calcolata considerando il periodo non annullabile del *leasing*, insieme ai periodi coperti da un'opzione di estensione dell'accordo se è ragionevolmente certo che verrà esercitata, o qualsiasi periodo coperto da un'opzione di risoluzione del contratto di locazione, se è ragionevolmente certo non essere esercitato. Il Gruppo valuta se sia ragionevolmente certo esercitare o meno le opzioni di estensione o di risoluzione tenendo conto di tutti i fattori rilevanti che creano un incentivo economico afferente tali decisioni.

La valutazione iniziale viene riesaminata se si verifica un evento significativo o un cambiamento delle caratteristiche che influiscono sulla valutazione stessa e che siano sotto il controllo del Gruppo

I tassi di interesse marginale definiti dal Gruppo sono rivisti su base ricorrente e applicati a tutti i contratti aventi caratteristiche simili, che sono stati considerati come un unico portafoglio di contratti. I tassi sono determinati a partire dal tasso effettivo medio di indebitamento della Capogruppo, opportunamente rettificato in base a quanto richiesto dalle nuove regole contabili, per simulare un teorico tasso marginale di interesse marginale coerente con i contratti oggetto di valutazione. Gli elementi maggiormente significativi considerati nell'aggiustamento del tasso sono il *credit-risk spread* di ciascun paese osservabile sul mercato e la diversa durata dei contratti di locazione. I tassi di interesse esplicitati all'interno degli accordi di *leasing* sono rari.

Gli incentivi per il *leasing* ricevuti entro e non oltre la data di inizio dell'accordo sono imputati a diretta riduzione del valore del diritto d'uso; il valore corrispondente riflette il denaro già ricevuto al netto del credito da incassare. Gli incentivi per il *leasing* concordati durante la durata del contratto sono considerati come modifiche del contratto originale misurato alla data della modifica, con un conseguente impatto di pari valore sul valore sia del diritto d'uso sia della passività per *leasing*.

4. Variazioni nei principi contabili

Sintesi dei nuovi principi contabili adottati dal Gruppo dal 1 gennaio 2019

Si riportano di seguito le variazioni intervenute nelle sintesi dei principi contabili applicati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

a. IFRS 16-‘Leases’-impatti derivanti dalla prima adozione

IFRS 16-‘Leases’, pubblicato dallo IASB in data 13 gennaio 2016, sostituisce lo IAS 17-‘Leases’ a partire dal 1 gennaio 2019 e introduce metodi di rappresentazione contabile maggiormente idonei a riflettere la natura dei *leasing* in bilancio. In particolare, l'IFRS 16 introduce un unico modello di contabilizzazione dei *leasing* nel bilancio dei locatari secondo cui il locatario rileva un'attività che rappresenta le attività per il diritto d'uso del bene sottostante e una passività finanziaria che riflette l'obbligazione per il pagamento dei canoni di *leasing*. Inoltre, la natura dei costi relativi ai suddetti *leasing* è variata, in quanto l'IFRS 16 ha sostituito la contabilizzazione a quote costanti dei costi per *leasing* operativi con l'ammortamento del diritto d'uso e gli oneri finanziari sulle passività. Le modalità di contabilizzazione per il locatore restano simili a quelle previste dallo IAS 17, ossia il locatore continua a classificare i *leasing* come operativi o finanziari.

Prima del 1 gennaio 2019 il Gruppo, in conformità con il precedente IAS 17-‘Leases’ classificava, alla data di inizio, ciascun accordo di utilizzo beni di terzi (in qualità di locatario) come *leasing* finanziario o *leasing* operativo. Il *leasing* veniva classificato come finanziario se trasferiva sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato al Gruppo; in caso contrario l'accordo veniva classificato come operativo. I *leasing* finanziari venivano rappresentati come investimenti all'inizio del contratto, per un valore pari al *fair value* del bene locato o, se inferiore, pari al valore attuale dei pagamenti minimi del contratto. Per quelli operativi, il bene locato non veniva capitalizzato come investimento e i canoni di locazione venivano rilevati come costi a conto economico a quote costanti lungo la durata del contratto.

Relativamente alla prima applicazione del principio, il Gruppo ha deciso di adottare l'applicazione retrospettiva modificata del modello. Pertanto i dati del periodo comparativo non sono stati rideterminati e sono state applicate alcune semplificazioni ed espedienti pratici come permesso dal principio di riferimento.

L'adozione del IFRS 16 non ha avuto alcun effetto sul patrimonio netto iniziale al 1 gennaio 2019.

Di seguito, vengono riepilogate le ipotesi chiave utilizzate per la prima applicazione dell'IFRS 16:

- tutti gli accordi in vigore il 1 gennaio 2019 relativi all'utilizzo di beni di terzi sono stati analizzati alla luce della nuova definizione di *leasing* inclusa nel nuovo principio;
- nell'ambito delle analisi svolte, il Gruppo ha anche considerato la presenza di accordi non strutturati come un *leasing* da un punto di vista legale ma che potrebbero comunque contenere un *leasing* sulla base della nuova definizione contenuta nel IFRS 16. Il Gruppo, pertanto, ha deciso di non sfruttare l'espediente pratico che consente di identificare i *leasing* sulla base delle analisi già svolte in base allo IAS 17 e all'IFRIC 4-‘Determining Whether an Arrangement Contains a Lease’;
- sono stati gestiti separatamente i contratti di *leasing* di beni aventi un modico valore unitario (cioè con valore unitario inferiore a €5 migliaia) e quelli di breve durata (cioè con durata inferiore ai 12 mesi). I costi relativi a tali contratti, che riguardano prevalentemente attrezzature informatiche, continueranno a essere rilevati a conto economico come costi operativi separatamente identificati;

- per i contratti di *leasing* rientranti nell'ambito di applicazione del nuovo principio, le attività per diritto d'uso sono state iscritte per un ammontare pari alla passività finanziaria stimata per *leasing*, rettificata dall'ammontare di eventuali pagamenti anticipati o già iscritti in bilancio, nonché da eventuali incentivi ricevuti dal locatore prima 1 gennaio 2019;
- nessun impatto sui saldi di apertura al 1 gennaio 2019 relativi a contratti di *leasing* in cui il Gruppo agisce come locatario e che erano stati classificati come *leasing* finanziari in base allo IAS 17, è stato identificato, a eccezione della classificazione delle attività. Il tasso di interesse precedentemente applicato, il valore residuo della passività finanziaria e il valore corrente dell'attività locata sottostante sono stati confermati, mentre il valore corrente delle attività locate è stato riclassificato nella nuova voce 'attività per diritti d'uso';
- solo per la classe di attività non significativa 'altro', è stata usata la semplificazione che consente di non separare i pagamenti per l'utilizzo del bene (*lease component*) e i pagamenti per i servizi o le manutenzioni (*non-lease component*) afferenti il bene medesimo;
- i contratti di sublocazione, che erano stati classificati come *leasing* operativi in base allo IAS 17, sono stati rianalizzati per verificare la loro classificazione come *leasing* operativi o finanziari in base delle nuove regole; la suddetta classificazione, ha preso come riferimento l'attività per il diritto d'utilizzo del *leasing* principale anziché il contratto di sub-locazione;
- si segnala, infine, che non sono stati identificati contratti onerosi.

Altri accorgimenti pratici sono stati applicati alla data di transizione:

- i costi diretti iniziali (inclusi i c.d. *key money*) sono stati esclusi dalla valutazione del diritto d'uso alla data di applicazione iniziale;
- la determinazione della durata del *leasing* è stata valutata utilizzando tutte le informazioni disponibili, nel caso in cui il contratto contenesse opzioni per estendere o terminare il *leasing*;
- le attività e le passività per il diritto d'uso non sono state riconosciute per i *leasing* con una durata residua inferiore a 12 mesi.

Tasso di attualizzazione

Le principali assunzioni chiave riguardanti la definizione del tasso di interesse marginale (*incremental borrowing rate-IBR*) alla data di prima applicazione del nuovo principio, sono state le seguenti:

- è stata definita una modalità di stima dell'IBR da applicare a tutti i contratti aventi caratteristiche simili, che sono stati considerati come un unico portafoglio di contratti. Si è quindi optato per l'adozione dell'accorgimento pratico di semplificazione nella definizione di questo parametro, come concesso dal nuovo principio;
- il punto di partenza per la definizione dell'IBR alla data di prima applicazione del nuovo principio è il tasso effettivo medio di finanziamento esistente al 31 dicembre 2018 della Capogruppo, con una scadenza simile alla media degli accordi oggetto di rimisurazione. Questo tasso è stato opportunamente rettificato in base a quanto richiesto dalle nuove regole contabili, per simulare un teorico tasso marginale di finanziamento coerente con i contratti oggetto di valutazione. Nella stima dell'IBR, tra le caratteristiche considerate nella segregazione degli accordi in essere al 31 dicembre 2018 si segnalano: durata media residua, ammontare della passività finanziaria, paese in cui è ubicato il bene in *leasing*, valuta del contratto.

Gli IBR applicati per scontare i canoni di locazione al 1 gennaio 2019 sono riportati di seguito.

Valuta	Entro 5 anni	Da 5 a 10 anni	Oltre 10 anni
EUR	1,7%	2,6%	3,1%
USD	4,2%	4,6%	4,7%
GBP	2,7%	3,1%	3,3%

L'impatto provvisorio riportato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 ha subito modifiche non materiali, come di seguito specificato. Si precisa che gli effetti a consuntivo dell'adozione del suddetto principio potrebbero essere modificati fino alla presentazione del primo bilancio consolidato di Gruppo per l'esercizio (31 dicembre 2019) che include la data di prima adozione.

Impatto da prima applicazione

Attività per diritto d'uso

€ milioni	1 gennaio 2019
Immobili	66,6
Terreni	0,3
Macchinari	5,7
Auto	7,3
Attrezzature IT	0,5
Altri	1,0
Totale diritto d'uso	81,4

Attività e passività finanziarie per *leasing* e *sub-leasing*

€ milioni	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	Totale
Passività finanziarie per <i>lease</i> :			
Immobili	(9,4)	(64,7)	(74,2)
Terreni	-	(0,3)	(0,3)
Macchinari	(0,8)	(4,8)	(5,7)
Auto	(2,7)	(4,6)	(7,3)
Attrezzature IT	(0,2)	(0,3)	(0,5)
Altri	(0,3)	(0,7)	(1,0)
Totale passività finanziarie per <i>lease</i> al 1 gennaio 2019	(13,5)	(75,5)	(89,0)
Crediti finanziari per <i>lease</i> :			
Immobili	1,9	5,7	7,6
Totale attività finanziarie per <i>lease</i> al 1 gennaio 2019	1,9	5,7	7,6
Totale attività e passività finanziarie per <i>lease</i> (valore netto) al 1 gennaio 2019	11,6	69,8	81,4

Riconciliazione tra impegni contrattuali al 31 dicembre 2018 per l'utilizzo di beni di terzi e passività finanziarie per *leasing* al 1 gennaio 2019

	€ milioni
Impegni contrattuali per utilizzo beni di terzi al 31 dicembre 2018⁽¹⁾	102,4
Contratti di <i>lease</i> con durata inferiore ai 12 mesi e <i>lease</i> di beni aventi un valore unitario di modico valore	(0,6)
Impegni per canoni di <i>lease</i> variabili	(1,2)
Impegni per <i>non lease component</i> (prestazioni di servizi)	(1,7)
Valore nominale degli impegni contrattuali in essere	98,8
Effetto attualizzazione	(17,4)
Passività finanziaria netta per <i>lease</i> al 1 gennaio 2019	81,4

⁽¹⁾Incluso nella nota 46-Impegni e rischi del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

Riconciliazione delle attività per diritto d'uso e delle attività e passività finanziarie per *leasing* e *sub-leasing* tra impatto di prima applicazione del nuovo principio IFRS 16 e saldi al 1 gennaio 2019

Riconciliazione delle attività per diritto d'uso

Attività per diritto di utilizzo al 1 gennaio 2019	Stima preliminare effetti prima applicazione IFRS16 € milioni	Aggiustamenti € milioni	Effetti prima applicazione IFRS16 € milioni	Riclassifica di poste di bilancio già in essere al 31 dicembre 2018 ⁽¹⁾ € milioni	Saldi al 1 gennaio 2019 € milioni
Immobili	67,5	(0,9)	66,6	(5,7)	60,9
Terreni	2,0	(1,7)	0,3	-	0,3
Macchinari	5,7	-	5,7	-	5,7
Auto	6,6	0,7	7,3	1,3	8,6
Attrezzature IT	0,6	-	0,5	-	0,5
Altri	1,0	-	1,0	-	1,0
Totale attività per diritto d'uso	83,3	(1,9)	81,4	(4,4)	77,0

⁽¹⁾ La riclassifica si riferisce a incentivi per *leasing* ricevuti prima del 1 gennaio 2019 e attività in *leasing* finanziario classificate rispettivamente nelle voci 'Altre passività correnti' e 'Immobilizzazioni materiali nette' del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

Riconciliazione delle attività e passività finanziarie per *leasing* e *sub-leasing*

Attività e passività finanziarie per <i>lease</i> al 1 gennaio 2019	Stima preliminare effetti prima applicazione IFRS16	aggiustamenti	Effetti prima applicazione IFRS16	Riclassifica di poste di bilancio già in essere al 31 dicembre 2018 ⁽¹⁾	1 gennaio 2019
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Passività finanziarie per <i>lease</i> :					
Entro 12 mesi	(14,7)	1,2	(13,5)	(4,8)	(18,3)
Oltre 12 mesi	(76,3)	0,8	(75,5)	(1,0)	(76,5)
Passività finanziarie per <i>lease</i>	(90,9)	1,9	(89,0)	(5,8)	(94,8)
Crediti per <i>leases</i> finanziario:					
Entro 12 mesi	1,9	-	1,9	0,8	2,7
Oltre 12 mesi	5,7	-	5,7	0,8	6,5
Attività finanziarie per <i>lease</i>	7,6	-	7,6	1,5	9,1
Attività e passività finanziarie per <i>lease</i> (valore netto)	(83,3)	1,9	(81,4)	(4,3)	(85,8)

⁽¹⁾ La riclassifica fa riferimento ai debiti e crediti finanziari derivanti da contratti di leasing classificati come tali al 31 dicembre 2018 e include passività legate a contratti di leasing classificati nella voce 'Altre passività correnti' del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

b. Altri principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2019

Interpretazione IFRIC 23-‘Incertezza sul trattamento fiscale delle imposte sui redditi’

L'IFRIC 23 ha l'obiettivo di chiarire come calcolare le imposte dirette correnti e differite qualora vi siano delle incertezze in merito ai trattamenti fiscali adottati dall'entità che redige il bilancio e che potrebbero non essere accettati dall'autorità fiscale. L'applicazione dell'interpretazione non ha generato impatti sulla misurazione del carico fiscale in quanto Campari Group già applicava lo IAS 12 in modo coerente con l'IFRIC 23.

Emendamento IAS 28-‘Investments in Associates and Joint Ventures’

Le modifiche apportate con tale emendamento mirano a chiarire che le disposizioni in materia di riduzione di valore del IFRS 9-‘Financial Instrument’ si applicano alle interessenze a lungo termine in società collegate e *joint venture*. Tali modifiche non sono applicabili al Gruppo.

Emendamento IAS 19-‘Plan Amendment, Curtailment or Settlement’

Con il presente emendamento, lo IASB chiarisce la determinazione delle spese pensionistiche in caso si verificasse una modifica nel piano a benefici definiti. Il Gruppo non ha avuto modifiche dei piani in essere, pertanto l'emendamento non ha generato impatti sulla situazione finanziaria ed economica.

Documento IASB-‘Annual Improvements to IFRS Standards 2015-2017 Cycle’ che ha apportato le seguenti modifiche:

- IFRS 3-‘Investments in Associates and Joint Ventures’: chiarisce che una società deve rimisurare l'interessenza precedentemente detenuta in un *business* che si qualifica come *joint operation*, al momento in cui ne ottiene il controllo;
- IFRS 11-‘Joint Arrangements’: chiarisce che una società non deve rimisurare l'interessenza precedentemente detenuta in una *joint operation* quando ne acquisisce il controllo congiunto;
- IAS 23-‘Oneri finanziari’: chiarisce che una società considera come parte di finanziamenti generici i finanziamenti specifici originariamente finalizzati allo sviluppo dell'*asset*, qualora gli stessi finanziamenti restino in essere anche quando l'*asset* sia disponibile all'uso o alla vendita.

Tali emendamenti non sono applicabili a Campari Group.

Infine, la modifica allo IAS 12-‘Income Taxes’ chiarisce che una società debba rilevare a conto economico gli effetti fiscali dei dividendi. Tale interpretazione era già seguita dal Gruppo.

c. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati

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

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

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

Emendamento Definition of a business all'IFRS 3 (emesso il 22 ottobre 2018)

Lo IASB ha pubblicato l'*emendamento* Definition of a Business al IFRS 3 con l'obiettivo di aiutare a determinare se una transazione è un'acquisizione di un *business* o di un gruppo di attività che non soddisfa la definizione di *business* del IFRS 3. Le modifiche si applicheranno alle acquisizioni successive al 1 gennaio 2020. L'applicazione anticipata è consentita.

Emendamento Definition of material allo IAS 1 e IAS 8 (emesso il 31 ottobre 2018)

Lo IASB ha pubblicato l'emendamento Definition of material allo IAS 1 e IAS 8 che ha l'obiettivo di chiarire la definizione di 'materiale' al fine di aiutare le società a valutare se un'informazione è da includere in bilancio. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1 gennaio 2020. È tuttavia consentita l'applicazione anticipata.

IFRS 17-'Insurance Contract' (emesso il 18 maggio 2017) con prima applicazione prevista per il 1 gennaio 2021. Il principio non risulta applicabile dal Gruppo.

5. Stagionalità dell'attività

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

Per esempio, i vini spumanti in alcuni mercati presentano una forte concentrazione delle vendite in alcuni periodi dell'anno (principalmente le festività natalizie).

Il rischio commerciale per il Gruppo è più elevato, in quanto il risultato ottenuto in tali periodi può influenzare in maniera significativa il risultato delle vendite dell'intero anno.

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

6. Gestione del debito

Gli obiettivi del Gruppo nella gestione del debito sono ispirati alla capacità di continuare a garantire un'ottimale solidità patrimoniale, mantenendo un adeguato livello di liquidità che permetta di realizzare un ritorno economico e, contestualmente, l'accessibilità a fonti esterne di finanziamento. Il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione del livello di indebitamento in rapporto all'EBITDA. L'indebitamento è pari al valore dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo calcolata ai cambi medi dei 12 mesi precedenti; l'EBITDA del Gruppo degli ultimi 12 mesi è formato per tenere conto dell'effetto su base annuale delle acquisizioni e delle cessioni avvenute nello stesso periodo, ovvero ipotizzando che le stesse siano state concluse all'inizio dei 12 mesi di riferimento. Da tale valore vengono infine escluse le componenti a carattere non monetario dei flussi operativi.

Tale multiplo, al 30 giugno 2019, è pari a 2,1 volte (1,9 volte al 31 dicembre 2018).

7. Settori operativi

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

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

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

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

Primo semestre 2019	Americhe	Sud Europa, Medio Oriente e Africa	Nord, Centro ed Est Europa	Asia-Pacifico	Totale allocato	Poste non allocate	Consolidato
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Vendite nette a terzi	384,6	243,6	165,5	54,4	848,2	-	848,2
Vendite nette inter-segmento	26,3	154,0	9,2	-	189,5	(189,5)	-
Total vendite nette	410,9	397,6	174,7	54,4	1.037,6	(189,5)	848,2
Risultato del segmento	68,5	48,2	49,0	5,9	171,7	-	171,7
Risultato operativo	-	-	-	-	-	-	171,7
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	(18,1)	(18,1)
Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	0,1	0,1
Imposte	-	-	-	-	-	(30,9)	(30,9)
Utile del periodo del Gruppo	-	-	-	-	-	-	122,8
Ammortamenti	-	-	-	-	-	(34,8)	(34,8)

Primo semestre 2018	Americhe	Sud Europa, Medio Oriente e Africa	Nord, Centro ed Est Europa	Asia-Pacifico	Totale allocato	Poste non allocate	Consolidato
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Vendite nette a terzi	333,3	236,2	154,4	54,3	778,2	-	778,2
Vendite nette inter-segno	21,5	147,5	11,2	0,1	180,2	(180,2)	-
Total vendite nette	354,8	383,7	165,6	54,3	958,4	(180,2)	778,2
Risultato del segmento	47,5	82,5	45,5	4,6	180,1	-	180,1
Risultato operativo	-	-	-	-	-	-	180,1
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	(14,0)	(14,0)
Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	(0,1)	(0,1)
Imposte	-	-	-	-	-	(18,8)	(18,8)
Utile del periodo del Gruppo	-	-	-	-	-	-	147,2
Ammortamenti	-	-	-	-	-	(27,4)	(27,4)

8. Vendite nette

Le vendite nette consolidate, che si riferiscono per la quasi totalità a prodotti della categoria *spirit*, ammontano a €848,2 milioni e si confrontano con €778,2 milioni realizzati nel primo semestre dell'esercizio precedente. Per una dettagliata analisi delle vendite nette si rinvia a quanto riportato nella Relazione intermedia sulla gestione al paragrafo 'Andamento delle vendite'.

9. Costo del venduto

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

	primo semestre 2019	primo semestre 2018
	€ milioni	€ milioni
Costo dei materiali e produzione	281,8	268,9
Costi di distribuzione	40,6	37,4
Totale costo del venduto	322,3	306,3
Dettaglio per natura:		
Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi	196,3	181,3
Svalutazioni di magazzino	1,0	0,5
Costi del personale	37,0	36,8
Ammortamenti	19,5	17,7
Utenze	6,3	5,3
Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni	19,8	17,7
Costi variabili di trasporto	28,8	26,2
Altri costi	13,6	20,8
Totale costo del venduto	322,3	306,3

L'andamento del costo del venduto, in termini di variazione e incidenza percentuale sulle vendite nette, è commentato nella relazione intermedia sulla gestione. Relativamente al dettaglio delle componenti, per quanto riguarda il dettaglio dei costi del personale, si rimanda alla nota 11-Costi del personale.

Per quanto riguarda la voce ammortamenti, la variazione è principalmente attribuibile all'effetto dell'applicazione del principio IFRS 16-'Leases' per €1,8 milioni, che ha sostituito la contabilizzazione per competenza dei costi per *lease* operativi con l'ammortamento del diritto d'uso. Per maggiori dettagli si rinvia alla nota 4-Variazioni nei principi contabili' e alla nota 25-Lease.

10. Costi di struttura

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

	primo semestre 2019	primo semestre 2018
	€ milioni	€ milioni
Costi del personale	115,6	105,2
Servizi, manutenzioni e assicurazioni	24,2	19,6
Viaggi, trasferte, formazione e <i>meeting</i>	19,5	17,6
Ammortamenti	14,2	9,3
Oneri per utilizzo beni	1,9	7,0
Utenze	0,7	0,8
Agenti e altri costi variabili di vendita	6,1	5,6
Altri costi di struttura	11,8	11,5
Rettifiche ai costi di struttura, di cui:	8,6	(19,6)
<i>Svalutazioni e altri oneri di ristrutturazione</i>	2,4	8,3
<i>Oneri di ristrutturazione del personale</i>	5,2	6,6
<i>Accantonamenti a fondi ristrutturazione del personale</i>	0,1	4,0
<i>Minusvalenze su cessione di immobilizzazioni</i>	0,1	-
<i>Altre plusvalenze su cessione di immobilizzazioni</i>	(1,2)	(1,0)
<i>Plusvalenza da cessione di business</i>	-	(38,5)
<i>Penale per interruzione rapporti di distribuzione</i>	-	0,1
<i>Oneri per ravvedimenti fiscali</i>	0,2	-
<i>Altri oneri</i>	1,9	0,8
Totale costi di struttura	202,6	156,9

La variazione relativa alle voci ammortamenti e oneri per utilizzo beni è ascrivibile all'applicazione del nuovo principio IFRS16-'Leases' rispettivamente per €5,0 milioni e €6,0 milioni. Per maggiori dettagli si rinvia alla nota 4-Variazioni nei principi contabili e alla nota 25-Leases.

Tra le componenti negative che hanno inciso sui costi di struttura del primo semestre 2019 si riscontrano i costi sostenuti dal gruppo per i progetti di riorganizzazione intrapresi nell'esercizio precedente e tuttora in corso di svolgimento.

Le plusvalenze occorse nel primo semestre 2019 sono riferibili prevalentemente a cessioni di immobili non dedicati alla produzione siti in Francia.

11. Costi del personale

	primo semestre 2019 € milioni	primo semestre 2018 € milioni
Salari e stipendi	114,6	108,8
Oneri sociali	25,1	24,5
Costi per piani a contribuzione definita	4,5	4,1
Costi per piani a benefici definiti	0,2	0,2
Altri costi per benefici a medio-lungo termine	5,5	2,4
Costo per pagamenti basati su azioni	4,0	2,9
Totale costi del personale	154,0	142,8
di cui:		
- inclusi nel costo del venduto	37,0	36,8
- inclusi nei costi di struttura	115,6	105,2
- inclusi nei costi di pubblicità e promozioni	1,3	0,9
Totale	154,0	142,8

12. Proventi e oneri finanziari

Gli oneri finanziari netti dell'esercizio sono così composti.

	primo semestre 2019 € milioni	primo semestre 2018 € milioni
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario	(17,5)	(14,1)
Interessi passivi su <i>lease</i>	(1,7)	(0,3)
Interessi passivi bancari	(1,2)	(1,8)
Totale interessi passivi	(20,3)	(16,2)
Interessi bancari e da depositi a termine	4,9	3,3
Dividendi da terzi	-	0,1
Altri proventi	0,3	0,3
Totale proventi finanziari	5,3	3,7
Effetti di attualizzazione di debiti per <i>put option</i>	(0,7)	(0,9)
Spese bancarie	(1,2)	(1,3)
Altri oneri e differenze cambi	1,0	(0,9)
Totale oneri finanziari	(0,8)	(3,1)
Proventi da attività finanziaria	-	1,8
Altri	-	(0,2)
 Rettifiche di proventi (oneri) finanziari	-	1,6
Effetti di iperinflazione	(2,3)	-
Proventi (oneri) finanziari netti	(18,1)	(14,1)

Gli oneri finanziari netti, che includono gli effetti derivanti dalle variazioni dei cambi e gli effetti di iperinflazione, sono stati pari a €18,1 milioni.

Gli interessi su prestiti obbligazionari risultano sostanzialmente invariati rispetto al primo semestre 2018 e solo parzialmente impattati dal costo del nuovo finanziamento emesso nel mese di aprile 2019 (si veda paragrafo 'Eventi significativi del periodo'). La variazione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è attribuibile prevalentemente all'effetto positivo riversato nel 2018 riguardante la chiusura anticipata di contratti *IRS* e di copertura del rischio di fluttuazioni del tasso di interesse su transazioni future.

Al 30 giugno 2019 risultano iscritti oneri netti per €0,7 milioni riconducibili principalmente agli effetti non monetari di competenza dell'anno legati all'attualizzazione del debito per impegni futuri di acquisto delle quote residuali di Société des Produits Marnier Lapostolle S.A. nei confronti di *ex* azionisti.

Gli interessi passivi su *lease* risultano pari €1,7 milioni, in aumento rispetto al primo semestre 2018 a seguito dell'applicazione del principio IFRS 16-'Leases'.

L'impatto derivante dell'applicazione della metodologia di misurazione degli effetti relativi all'applicazione del principio IAS 29-'Financial Reporting in Hyperinflationary Economies' ha avuto un impatto pari a €2,3 milioni nel semestre in esame.

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

Al 30 giugno 2019 l'utile derivante da società valutate con il metodo del patrimonio netto ammonta a €0,1 milioni. Tale importo si riferisce interamente alla quota di risultato di competenza del Gruppo della *joint-venture* in Corea

del Sud, Trans Beverages Co. Ltd.. Per maggiori informazioni in merito alle partecipazioni in *joint-venture* si rimanda alla nota 19-Partecipazioni in società collegate e *joint-venture*.

14. Imposte sul reddito

Le imposte sono calcolate in base alle normative vigenti, applicando le aliquote in vigore in ogni Paese tenendo anche conto dell'aliquota fiscale media attesa per l'intero esercizio.

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

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

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

	primo semestre 2019 € milioni	primo semestre 2018 € milioni
- imposte correnti dell'esercizio	(26,5)	(25,6)
- imposte correnti relative ad esercizi precedenti	-	3,3
- imposte differite	(4,4)	3,6
Imposte iscritte a conto economico	(30,9)	(18,8)
Imposte iscritte nel conto economico complessivo	2,1	1,4

Le imposte del primo semestre 2019 includono un beneficio fiscale derivante dalla normativa Patent Box pari a €12,5 milioni (€14,8 milioni nel primo semestre 2018).

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

	30 giugno 2019 € milioni	31 dicembre 2018 € milioni
Imposte differite attive	42,1	38,4
Imposte differite passive	(374,8)	(368,2)
Imposte differite nette	(332,6)	(329,7)

15. Immobilizzazioni materiali nette

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

	Terreni e fabbricati € milioni	Impianti e macchinari € milioni	Altri € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	338,8	330,4	169,7	838,9
Fondo ammortamento iniziale	(96,2)	(212,1)	(76,2)	(384,5)
Saldo al 31 dicembre 2018	242,6	118,3	93,5	454,4
Riclassifica ad 'attività destinate alla vendita'	-	(1,6)	-	(1,6)
Investimenti	2,6	4,8	14,3	21,7
Disinvestimenti	(0,1)	-	(3,5)	(3,6)
Ammortamenti	(5,6)	(8,9)	(7,0)	(21,5)
Differenze cambio e altri movimenti	2,6	(1,5)	(0,6)	0,5
Saldo al 30 giugno 2019	242,1	111,1	96,7	450,0
Valore di carico finale	344,0	330,3	176,5	850,9
Fondo ammortamento finale	(101,9)	(219,3)	(79,8)	(401,0)

Gli investimenti del periodo, pari a €21,7 milioni, si riferiscono principalmente all'acquisto di botti destinate all'invecchiamento di bourbon, rum e whisky per €11,6 milioni. In aggiunta sono stati effettuati interventi, unitariamente non rilevanti ma complessivamente pari a €2,7 milioni, finalizzati al miglioramento della capacità produttiva del Gruppo.

I disinvestimenti, pari a €3,6 milioni, sono riconducibili prevalentemente alla vendita di botti per l'invecchiamento.

16. Investimenti immobiliari

Al 30 giugno 2019 gli investimenti immobiliari, pari a €120,9 milioni, sono riferiti a proprietà immobiliari facenti capo a Société des Produits Marnier Lapostolle S.A. nonché, per importi non significativi, a beni appartenenti alla Capogruppo. Il costo a cui sono iscritti tali immobili approssima il loro *fair value* alla data di bilancio.

17. Avviamento e marchi

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

	Avviamento € milioni	Marchi a vita indefinita € milioni	Marchi a vita definita € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	1.329,3	999,9	38,0	2.367,2
Impairment iniziale	(2,9)	-	(23,2)	(26,2)
Saldo al 31 dicembre 2018	1.326,4	999,9	14,7	2.341,0
Ammortamenti	-	-	(1,1)	(1,1)
Differenze cambio e altri movimenti	6,7	2,9	0,1	9,8
Saldo al 30 giugno 2019	1.333,1	1.002,9	13,8	2.349,8
Valore di carico finale	1.336,1	1.002,9	37,1	2.376,1
Impairment finale	(3,0)	-	(23,4)	(26,4)

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

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

La voce differenze cambio e altri movimenti, pari a €9,8 milioni è riconducibile principalmente all'adeguamento ai cambi di fine periodo dei valori iscritti di marchi e avviamenti in valuta locale, in particolare legati all'andamento del Dollaro statunitense e del Dollaro canadese.

18. Attività immateriali a vita definita

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

	Software € milioni	Altre € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	88,8	17,4	106,2
Fondo ammortamento iniziale	(55,2)	(8,1)	(63,3)
Saldo al 31 dicembre 2018	33,6	9,3	42,9
Investimenti	4,0	0,1	4,0
Ammortamenti del periodo	(5,2)	(0,4)	(5,5)
Differenze cambio ed altri movimenti	0,2	-	0,2
Saldo al 30 giugno 2019	32,6	9,0	41,6
Valore di carico finale	93,2	17,5	110,7
Fondo ammortamento finale	(60,6)	(8,6)	(69,2)

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate in quote costanti in relazione alla loro vita utile residua. Gli investimenti del periodo in immobilizzazioni immateriali a vita definita, complessivamente pari a €4,0 milioni, sono legati principalmente a progetti volti al costante potenziamento nonché all'integrazione dei sistemi informativi in essere tra le società del Gruppo.

19. Partecipazioni in società collegate e joint-venture

Al 30 giugno 2019, il Gruppo possiede il 40% delle quote di una *joint-venture* in Corea del Sud, Trans Beverages Co. Ltd., il cui accordo è stato siglato a marzo 2018 con un *partner* locale, BNC F&B Co. Ltd.. Il Gruppo possiede un'opzione futura di acquisto della partecipazione residua corrispondente al 60% del capitale.

L'interessenza del Gruppo nella *joint-venture* al 30 giugno 2019 è esplicitata di seguito.

Ragione sociale	Paese di attività	% di interessenza	Tipologia di relazione	Metodo di misurazione	Valuta	Valore contabile € milioni
Trans Beverage Co. Ltd.	South Korea	40,0%	<i>joint-venture</i>	Metodo del patrimonio netto	KRW	0,5
Totale partecipazioni in società collegate e joint venture						0,5

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

	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2018	0,4
Quota di utile (perdita)	0,1
Saldo al 30 giugno 2019	0,5

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

Dati finanziari-Trans Beverage Co Ltd.	30 giugno 2019 € milioni	30 giugno 2019 Korwan Won milioni
Totale attività	5,5	7.176,7
Totale patrimonio netto	1,8	2.358,9
Ricavi	5,1	6.609,0
Risultato di periodo	0,3	358,9

20. Altre attività non correnti

La voce risulta così composta.

	Saldo al 30 giugno 2019 € milioni	Saldo al 31 dicembre 2018 € milioni
Crediti finanziari	15,6	11,0
Depositi a termine	5,1	4,8
Attività finanziarie non correnti	20,7	15,8
Partecipazioni in altre imprese	0,4	0,4
Depositi a garanzia	1,0	1,1
Altri crediti non correnti verso controllanti	2,2	2,2
Altri crediti fiscali non correnti	4,3	4,4
Altre attività non correnti	8,0	8,1
Altre attività non correnti totale	28,7	23,9

I crediti finanziari includono sostanzialmente crediti finanziari fruttiferi di interessi derivanti da cessioni di *business* per €1,4 milioni, nonché depositi vincolati all'estinzione delle *put option* per l'acquisto delle azioni residue di minoranza di J.Wray&Nephew Ltd. per €3,2 milioni.

Gli altri crediti fiscali non correnti pari a €4,3 milioni includono i crediti verso l'erario delle società italiane del Gruppo per il diritto al rimborso delle maggiori imposte sui redditi versate in esercizi precedenti per effetto dell'ineducibilità dell'IRAP. Per i periodi dal 2007 al 2011 oggetto di consolidato fiscale, risultano iscritti ulteriori crediti per complessivi €2,2 milioni verso la controllante Lagfin S.C.A., Société en Commandite par Actions.

Relativamente ai rapporti verso la controllante Lagfin S.C.A. Société en Commandite par Actions si rimanda alla nota 34-Informativa su parti correlate.

21. Rimanenze e attività biologiche correnti

La voce risulta così composta.

	Saldo al 30 giugno 2019 € milioni	Saldo al 31 dicembre 2018 € milioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	52,6	45,8
Prodotti in corso di lavorazione	73,2	70,1
Liquido in invecchiamento	357,2	340,1
Prodotti finiti e merci	145,7	109,2
Rimanenze	628,6	565,3
Attività biologiche correnti	0,7	0,8
Attività biologiche correnti	0,7	0,8
Totale	629,3	566,1

Le rimanenze al 30 giugno 2019 si attestano a €629,3 milioni. Rispetto al 31 dicembre 2018 evidenziano un aumento complessivo di €63,2 milioni. Questa variazione è sostanzialmente attribuibile ai fattori di seguito riepilogati:

- la variazione organica di prodotti in invecchiamento, finiti e merci è stata pari a €61,4 milioni, principalmente imputabili all'incremento fisiologico legato alla stagionalità del *business* degli aperitivi nel periodo estivo;
- effetti cambio, che hanno inciso per €1,9 milioni sull'incremento delle giacenze al 30 giugno 2018.

Le attività biologiche correnti rappresentano il *fair value* del raccolto delle piantagioni di canna da zucchero non ancora mature. La stima di tale *fair value* è basata sui costi di produzione sostenuti al netto dell'eventuale *impairment*, calcolato con riferimento ai ricavi stimati dalla vendita del raccolto al netto dei costi di coltivazione, raccolta e trasporto al punto di vendita.

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

	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2018	(15,0)
Accantonamenti/rilasci	(0,7)
Utilizzi	0,9
Differenze cambio e altri movimenti	0,1
Saldo al 30 giugno 2019	(14,7)

22. Crediti finanziari correnti

La voce risulta così composta.

	Saldo al 30 giugno 2019 € milioni	Saldo al 31 dicembre 2018 € milioni
Titoli e depositi a termine	-	27,4
Valutazione a <i>fair value</i> di contratti <i>forward</i>	0,9	0,3
Attività finanziarie in essere con società collegate	0,6	0,6
Crediti finanziari per <i>lease</i>	2,8	-
Altre attività finanziarie	0,4	0,8
Altri crediti finanziari correnti	4,6	1,7
Crediti finanziari correnti	4,6	29,1

Il decremento della voce titoli e depositi a termine è da attribuire all'incasso di titoli negoziabili rappresentativi di un investimento temporaneo di liquidità.

La voce crediti finanziari per *lease*, per un importo pari a €2,8 milioni, si riferisce alle poste iscritte a seguito dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16. Per maggiori informazioni a riguardo si rinvia alla nota 4-Variazione nei principi contabili.

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

23. Disponibilità liquide e raccordo con l'indebitamento finanziario netto

Le disponibilità liquide del Gruppo risultano così composte.

	Saldo al 30 giugno 2019 € milioni	Saldo al 31 dicembre 2018 € milioni
Conti correnti bancari e cassa	487,9	315,9
Depositi a termine inferiori a 3 mesi	280,9	298,0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	768,8	613,9

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

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

Raccordo con l'indebitamento finanziario netto

Il raccordo con l'indebitamento finanziario netto del Gruppo è il seguente.

	Saldo al 30 giugno 2019 € milioni	Saldo al 31 dicembre 2018 € milioni
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	768,8	613,9
liquidità (A)	768,8	613,9
titoli	-	27,4
altri crediti finanziari correnti	4,1	1,1
crediti finanziari correnti (B)	4,1	28,5
debiti bancari correnti	(7,7)	(9,3)
parte corrente dei debiti per <i>lease</i>	(14,9)	(0,5)
parte corrente del <i>private placement</i> e prestiti	(219,1)	(219,1)
altri debiti finanziari correnti	(21,4)	(10,1)
parte corrente dei debiti per <i>put option</i> ed <i>earn out</i>	(51,4)	(36,6)
indebitamento finanziario corrente (C)	(314,4)	(275,6)
indebitamento finanziario netto corrente (A+B+C)	458,5	366,9
debiti bancari non correnti	(300,0)	(300,0)
parte non corrente dei debiti per <i>lease</i>	(76,3)	(1,0)
parte non corrente di prestiti obbligazionari	(943,7)	(790,8)
altri debiti finanziari non correnti	0,6	0,5
parte non corrente dei debiti per <i>put option</i> ed <i>earn out</i>	(96,6)	(137,7)
indebitamento finanziario non corrente (D)	(1.416,3)	(1.229,0)
indebitamento finanziario netto (A+B+C+D)^(*)	(957,8)	(862,1)
Raccordo con l'indebitamento finanziario netto del Gruppo presentata nei commenti degli amministratori:		
depositi a termine	9,7	9,3
crediti finanziari non correnti	10,9	6,5
indebitamento finanziario netto del Gruppo	(937,1)	(846,3)

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

Per tutte le informazioni riguardanti le voci che compongono l'indebitamento finanziario netto al di fuori della liquidità, si rinvia alle note 20-Altre attività non correnti, 22-Crediti finanziari correnti, 32-Strumenti finanziari-informazioni integrative e 33-Attività e passività valutate al *fair value*.

Raccordo con il rendiconto finanziario

Si riporta di seguito la riconciliazione tra i movimenti delle passività finanziarie rappresentate nella gestione di finanziamento del rendiconto finanziario e i saldi riportati nei prospetti contabili.

Flusso di cassa generato (assorbito) da passività di finanziamento								
€ milioni	Prestiti obbligazionari		Debiti per interessi maturati		Debiti verso banche		Attività e passività finanziarie per leasing	
	corrente	non corrente	corrente		corrente	non corrente	corrente	non corrente
31 dicembre 2018	(218,6)	(778,7)	(9,0)		(2,5)	(300,0)	(0,2)	(0,2)
applicazione IFRS16 ⁽¹⁾	-	-	-		-	-	(15,6)	(69,8)
accensioni	-	(150,0)	-		-	-	-	(3,3)
rimborsi	-	-	4,1		0,5	-	7,4	-
effetti cambio	-	-	-		-	-	1,9	(1,9)
riclassifiche	-	-	-		-	-	(5,8)	5,8
altri movimenti	(0,3)	0,1	(15,3)		-	-	0,2	(1,5)
30 giugno 2019	(218,9)	(928,7)	(20,1)		(2,0)	(300,0)	(12,1)	(70,9)

⁽¹⁾ Per maggiori informazioni in merito alla prima applicazione del principio contabile IFRS 16-‘Lease’ si rimanda a quanto riportato alla nota 4-Variazioni nei principi contabili.

24. Attività nette destinate alla vendita

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2018	riclassifiche ad attività destinate alla vendita del periodo	30 giugno 2019
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Attività			
Immobilizzazioni materiali nette	7,8	1,6	9,4
Totale attività classificate come destinate alla vendita	7,8	1,6	9,4

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

Al 30 giugno 2019 includono:

- attività immobiliari site in Francia;
- immobili non strumentali che si riferiscono a una porzione residuale di un sito in Italia a Termoli;
- attività produttive site in Brasile che includono lo stabilimento di Sorocaba;
- una componente industriale utilizzata nello stabilimento produttivo di Lawrenceburg in Kentucky, destinata alla vendita nel primo semestre del 2019.

25. Lease

Gli effetti dell'applicazione del principio contabile IFRS 16-‘Leases’, applicati dal 1 gennaio 2019, sono forniti di seguito. Per ulteriori informazioni sulla prima applicazione del nuovo principio contabile, si faccia riferimento ai commenti nella nota 4-Variazioni nei principi contabili.

Importi rilevati nello Stato Patrimoniale

Le variazioni delle attività sottostanti al diritto d'uso sono indicate nella tabella seguente.

Dritti di utilizzo per:	Terreni e fabbricati € milioni	Impianti e macchinari € milioni	Altri € milioni	Totale € milioni
Saldo al 1 Gennaio 2019	61,1	5,7	10,2	77,0
Investimenti	2,5	0,6	0,1	3,3
Ammortamenti	(4,3)	(0,6)	(1,5)	(6,4)
Saldo al 30 Giugno 2019	59,4	5,7	8,7	73,8
Valore di carico finale	63,6	6,3	10,3	80,3
Fondo ammortamento finale	(4,3)	(0,6)	(1,6)	(6,4)

Non ci sono restrizioni o *covenant* sulle attività per diritto d'uso riportate qui sopra.

Le variazioni delle passività e dei crediti finanziari del *lease* sono riportate nella tabella seguente.

Passività finanziarie per lease	Saldo al 1 gennaio 2019	Incrementi	Pagamenti	Interessi passivi	Riclassifiche	Differenze cambio e altri movimenti	Saldo al 30 giugno 2019
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Entro 12 mesi	(18,3)	-	8,3	-	(5,4)	0,5	(14,9)
Oltre 12 mesi	(76,5)	(3,3)	-	(1,9)	5,4	-	(76,3)
Passività finanziarie per lease	(94,8)	(3,3)	8,3	(1,9)	-	0,5	(91,2)

Attività finanziarie per lease	Saldo al 1 gennaio 2019	Incrementi	Incassi	Interessi attivi	Riclassifiche	Differenze cambio e altri movimenti	Saldo al 30 giugno 2019
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Entro 12 mesi	2,7	-	(0,9)	0,2	0,5	0,5	2,8
Oltre 12 mesi	6,5	-	-	-	(0,5)	(0,6)	5,4
Attività finanziarie per lease	9,2	-	(0,9)	0,2	-	(0,2)	8,2

Importi rilevati a conto economico

€ milioni	2019
Interessi netti per <i>lease</i>	1,7
Ammortamenti sulle attività sottostanti al diritto d'uso	6,4
Canone variabile non incluso nel calcolo della passività per <i>lease</i>	3,0
Spese relative a contratti di <i>leasing</i> a breve termine	0,3
Spese relative a contratti di <i>leasing</i> a modico valore unitario	1,6

Importi rilevati nel rendiconto finanziario

€ milioni	30 giugno 2019	30 giugno 2018 ^(*)
Totale flusso di cassa per <i>lease</i>	7,4	0,3

(*) I saldi del 2018 sono relativi ai pagamenti per *leasing* finanziario in base allo IAS 17 precedentemente applicato.

Impegni contrattuali per l'utilizzo di attività di terzi al di fuori dell'ambito di applicazione del *lease accounting*

Nella seguente tabella sono indicati gli importi dovuti dal Gruppo nei periodi futuri, suddivisi per scadenze, relativi ai principali impegni contrattuali per l'utilizzo di attività di terzi al di fuori dell'ambito di applicazione del *lease accounting*.

Il valore al 31 dicembre 2018 includeva gli impegni contrattuali, che sono successivamente rientrati nel perimetro del nuovo principio adottato.

	30 giugno 2019 € milioni	31 dicembre 2018 € milioni
Entro 1 anno	3,2	18,1
1-5 anni	0,5	43,4
Oltre 5 anni	-	40,9
Totale	3,7	102,4

26. Patrimonio netto

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

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

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

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

Tale multiplo, al 30 giugno 2019, è pari a 2,1 volte (era pari a 1,9 volte al 31 dicembre 2018).

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

Capitale

Al 30 giugno 2019 il capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A., pari a €58.080.000 interamente versati, è suddiviso in 1.161.600.000 azioni ordinarie, dal valore nominale di €0,05.

Azioni in circolazione e azioni proprie

Il Gruppo ha in essere un programma di acquisto di azioni proprie ai sensi dell'articolo 5 del regolamento UE 596/2014, in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli azionisti del 16 aprile 2019, che ha autorizzato l'acquisto e la disposizione di azioni proprie a servizio, tra l'altro, del piano di *stock option* in essere per il *management* del Gruppo, approvato dall'Assemblea degli azionisti. L'intermediario incaricato di dare esecuzione al programma è Goldman Sachs International Ltd.. Gli acquisti sono contenuti in ogni caso nei limiti di legge e a quanto indicato nella delibera assembleare sopra riportata. Le operazioni concluse in base a questo programma sono oggetto di regolare comunicazione a Consob e al mercato, in base a quanto previsto dalla normativa applicabile.

La seguente tabella mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 30 giugno 2019 e gli ultimi due esercizi.

	Numero azioni			Valore nominale		
	30 giugno 2019	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	30 giugno 2019 €	31 dicembre 2018 €	31 dicembre 2017 €
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	1.146.618.042	1.152.546.887	1.158.915.312	57.330.902	57.627.344	57.945.766
Acquisti a favore del piano di <i>stock option</i> dipendenti	(3.550.826)	(10.007.486)	(10.910.000)	(177.541)	(500.374)	(545.500)
Vendite	8.669.284	4.078.641	4.541.575	433.464	203.932	227.079
Azioni in circolazione alla fine del periodo	1.151.736.500	1.146.618.042	1.152.546.887	57.586.825	57.330.902	57.627.344
Totale azioni proprie possedute	9.863.500	14.981.958	9.053.113	493.175	749.098	452.656
% delle azioni proprie sul capitale sociale	0,85%	1,29%	0,78%			

Nel corso del primo semestre 2019 sono state acquistate 3.550.826 azioni proprie, a un prezzo di acquisto di €30,1 milioni, equivalente a un prezzo medio unitario di €8,48.

Sono state vendute 8.669.284 azioni, a un controvalore di €23,0 milioni a fronte dell'esercizio di diritti di *stock option*.

In data 13 maggio 2019 è stato perfezionato l'acquisto da parte di 49 beneficiari di un significativo numero di azioni (6.903.053 azioni, corrispondente al 0,6% ca. del capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A.) a seguito dell'esercizio di alcune *stock option*, relative al piano assegnato il 11 maggio 2012.

Contestualmente, è avvenuta la vendita delle stesse azioni, mediante transazione ai blocchi con Goldman Sachs International Ltd., finalizzata a consentire un processo ordinato di vendita, esclusivamente nei confronti di investitori istituzionali.

Dividendi pagati e proposti

I dividendi deliberati e pagati nel periodo e nell'esercizio precedente e i dividendi proposti all'Assemblea che approva il bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 sono i seguenti.

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	30 giugno 2019 € milioni	31 dicembre 2018 € milioni	30 giugno 2019 €	31 dicembre 2018 €
Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie	57,3	57,5	0,050	0,050
Dividendi proposti su azioni ordinarie ⁽¹⁾		57,3		0,050

⁽¹⁾ Calcolato sulla base delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2018.

Altre riserve

	<i>Stock option</i>	<i>Cash flow hedging</i>	Conversione bilanci in valuta	Riserva effetti iperinflazione	Riserva rimisurazione effetti attuariali piani a benefici definiti	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2018	33,6	(9,7)	(125,2)	11,3	0,1	(89,9)
Costo <i>stock option</i> dell'esercizio	4,0	-	-	-	-	4,0
Esercizio <i>stock option</i>	(6,6)	-	-	-	-	(6,6)
Perdite (Utili) riclassificati a conto economico	-	0,9	-	-	-	0,9
Utili (perdite) rilevate a patrimonio netto	-	(9,4)	-	-	-	(9,4)
Effetto fiscale rilevato a patrimonio netto	-	2,1	-	-	-	2,1
Differenze di conversione	-	-	13,3	-	-	13,3
Effetti iperinflazione	-	-	-	7,1	-	7,1
Saldo al 30 giugno 2019	31,0	(16,1)	(111,9)	18,4	0,1	(78,4)

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

Per informazioni in merito ai piani di *stock option* del Gruppo, si rinvia a quanto esposto alla nota 31-Piano di *stock option*.

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

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto esposto alla nota 32-Strumenti finanziari-informazioni integrative.

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

La riserva di iperinflazione accoglie gli effetti derivanti dalla misurazione dei relativi effetti in Argentina.

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

27. Prestiti obbligazionari e altre passività non correnti

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

	30 giugno 2019 € milioni	31 dicembre 2018 € milioni
Prestito obbligazionario emesso nel 2015	578,7	578,7
Prestiti obbligazionari emessi nel 2017	200,0	200,0
Prestiti obbligazionari emessi nel 2019	149,9	-
Totale prestiti obbligazionari non correnti	928,7	778,7
Debiti e finanziamenti verso banche	300,0	300,0
Passività finanziarie per <i>lease</i>	76,3	1,0
Passività non correnti per derivati di copertura	15,0	12,1
Debiti per <i>put option</i> ed <i>earn out</i>	96,9	137,7
Passività finanziarie non correnti	488,2	450,8
Altre passività non finanziarie	11,7	12,9
Totale altre passività non correnti	499,9	463,7

Prestiti obbligazionari

Al 30 giugno 2019 i prestiti obbligazionari includono i seguenti prestiti collocati dalla Capogruppo:

- Eurobond 2015 con scadenza 30 settembre 2020 e importo nominale residuo pari a €580,9 milioni. L'offerta è stata collocata al 99,715% del valore nominale e il prestito prevede il pagamento di cedole a un tasso di interesse nominale fisso pari al 2,75%. Il rendimento lordo dell'obbligazione risulta pertanto pari a 2,81%;
- prestito obbligazionario emesso nel 2017 con scadenza 5 aprile 2022 di nominali €50 milioni. La cedola annua fissa è pari al 1,768%;
- prestito obbligazionario emesso nel 2017 con scadenza 5 aprile 2024 di nominali €150 milioni. La cedola annua fissa è pari al 2,165%.
- prestito obbligazionario emesso il 23 aprile 2019 con scadenza 30 aprile 2024 di nominali €150 milioni. La cedola annua fissa è pari al 1,655%.

Le variazioni registrate nel corso del primo semestre 2019 in relazione agli effetti del costo ammortizzato dei prestiti obbligazionari sopra esposti sono negativi e ammontano a €0,2 milioni.

Debiti e finanziamenti verso banche

La voce include finanziamenti denominati in Euro, intrattenuti con primarie istituzioni finanziarie, sui quali maturano prevalentemente interessi variabili legati a parametri di mercato. In particolare, la Capogruppo ha sottoscritto nel corso dell'esercizio 2016 un finanziamento *bullet* di €300 milioni, a un tasso pari a Euribor 3 mesi più uno *spread* del 0,85%. Il prestito a termine è affiancato da una *revolving credit facility* (RCF) di importo pari a €200 milioni con scadenza agosto 2021, non utilizzata al 30 giugno 2019.

Passività finanziarie per *lease*

La voce include le passività finanziarie non correnti che riflettono l'obbligazione per il pagamento dei canoni di *leasing*. La sua variazione è imputabile al nuovo principio contabile IFRS 16-'Leases'. Circa gli effetti di prima applicazione del nuovo principio si rinvia alla nota 4-Variazioni nei principi contabili. Si rinvia alla nota 25-Lease per maggiori informazioni sugli effetti dell'applicazione del nuovo principio al 30 giugno 2019.

Debito per *put option* ed *earn out*

Al 30 giugno 2019, la voce Debiti per *put option* ed *earn out*, nella sua componente a lungo termine, rappresenta il debito sorto a seguito degli accordi siglati con alcuni *ex* azionisti di Société des Produits Marnier Lapostolle S.A., finalizzati ad acquistare, entro il 2021, tutte le rimanenti azioni da essi detenute.

Le variazioni intercorse nel primo semestre sono imputabili alla revisione di stime effettuate sulla base degli accordi contrattuali in essere, oltre agli effetti non monetari derivanti dall'*amortized cost* e alla riclassifica come debito corrente della quota prevista in pagamento nei prossimi 12 mesi ascrivibile, in particolare, al debito stimato per *earn-out* legato all'acquisizione di Bulldog.

Altre passività non finanziarie

Le altre passività non finanziarie al 30 giugno 2019 includono prevalentemente la quota a medio-lungo termine per piani di incentivazione maturate nei confronti di dipendenti per €5,5 milioni, oltre a piani per copertura mediche e partecipazione agli utili a beneficio dei dipendenti per complessivi €5,5 milioni.

28. Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti

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

	30 giugno 2019 € milioni	31 dicembre 2018 € milioni
Debiti e finanziamenti verso banche	4,6	4,5
Debiti verso altri finanziatori	3,1	4,8
Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2012	218,9	218,6
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	20,0	8,9
Passività finanziarie per <i>lease</i>	14,9	0,5
Passività correnti per derivati di copertura	0,5	1,6
Debiti per <i>put option</i> ed <i>earn out</i>	51,4	36,6
Totale altri debiti finanziari	308,8	271,1

Debiti verso banche

I debiti verso le banche a breve termine sono riconducibili a finanziamenti a breve termine o a linee di credito utilizzate dal Gruppo per ottenere maggiori disponibilità finanziarie.

Debito per *put option* ed *earn out*

La quota a breve di questi debiti include debiti per *put option* (€30,9 milioni) e per *earn out* (€20,5 milioni).

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

- per €3,2 milioni all'acquisto delle azioni residue di minoranza di J. Wray&Nephew Ltd. a garanzia dei quali il Gruppo detiene risorse liquide vincolate;
- per €27,7 milioni all'opzione di acquisto di alcune azioni ancora detenute dagli ex azionisti di Société des Produits Marnier Lapostolle S.A., esercitabile nei prossimi 12 mesi.

I debiti per *earn out* si riferiscono a:

- €20,4 milioni di debito stimato per *earn out* legato all'acquisizione di Bulldog, liquidabile a partire dal 2020 ed entro il 2022.
- €0,1 milioni relativi all'ultima *tranche* di Sagatiba.

29. Fondi rischi e oneri futuri

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

	Fondo imposte € milioni	Fondo ristrutturazioni € milioni	Fondo indennità suppletiva clientela € milioni	Altri € milioni	Totale € milioni
Saldo al 31 dicembre 2018	80,4	16,0	1,2	21,0	118,7
Accantonamenti	-	1,1	0,1	-	1,3
Utilizzi	-	(2,6)	(0,1)	(0,6)	(3,3)
Rilasci	(0,2)	(0,8)	-	(0,7)	(1,6)
Differenze cambio e altri movimenti	0,4	0,1	-	0,5	0,9
Saldo al 30 giugno 2019	80,7	13,7	1,3	20,3	116,0
di cui esborso previsto:					
entro 12 mesi	0,2	5,1	-	1,8	8,5
oltre 12 mesi	80,5	8,6	1,3	18,4	107,5

Il fondo imposte, pari a €80,7 milioni al 30 giugno 2019, non risulta oggetto di significativi utilizzi o rilasci nel corso del primo semestre.

Relativamente alla movimentazione dei fondi rischi, rispetto a quanto esposto nella relazione finanziaria annuale 2018, si segnalano accantonamenti per €1,1 milioni effettuati nel corso dell'anno in connessione ai processi di ristrutturazione in corso all'interno del Gruppo, e utilizzi del fondo ristrutturazione per €2,6 milioni per pagamenti avvenuti nel corso del semestre.

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

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

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

- Al 30 giugno 2019, risulta in essere un contenzioso relativo all'IPI (imposta di fabbricazione) in cui si contesta a Campari do Brasil Ltda. la corretta classificazione dei prodotti commercializzati.

Nel corso del primo semestre è stata emessa da parte dell'autorità amministrativa locale la sentenza finale in favore del Gruppo. L'importo complessivo della disputa risultava pari a BRL15,4 milioni (€3,5 milioni al tasso di cambio del 30 giugno 2019), oltre agli interessi.

A oggi risulta ancora in essere una controversia il cui valore ammonta a BRL6,9 milioni comprese le relative sanzioni (pari a €1,6 milioni al tasso di cambio del 30 giugno 2019).

Sulla base delle valutazioni effettuate dai legali esterni, il Gruppo ritiene che il contenzioso si concluderà con un

giudizio favorevole alla Società. Al momento si ritiene pertanto non sussistano i presupposti per effettuare un apposito accantonamento.

- Un altro contenzioso ancora in discussione si riferisce a un verbale di accertamento relativo al pagamento dell'imposta ICMS (Imposta sulla circolazione delle merci e dei servizi), in relazione alle vendite effettuate da Campari do Brasil Ltda. a quattro clienti, negli anni 2000, 2005, 2007 e 2008. L'importo accertato, comprensivo di sanzioni, ammonta a BRL46,9 milioni (pari a €10,7 milioni al tasso di cambio al 30 giugno 2019), oltre agli interessi.

Il contenzioso è pendente di fronte alla corte amministrativa e non se ne prevede la conclusione in tempi brevi. Sulla base delle valutazioni effettuate dai legali esterni, che hanno fatto ricorso ai rilievi delle autorità fiscali locali, il Gruppo ritiene che il contenzioso si concluderà con un giudizio favorevole alla società. Pertanto, si ritiene che non sussistano oggi i presupposti per effettuare un apposito accantonamento.

- A giugno 2016 la società ha ricevuto un avviso di accertamento relativo agli anni 2012 e 2013 per una presunta non conformità nell'utilizzo di un beneficio fiscale riguardante le vendite di prodotti finiti provenienti dallo stabilimento di Suape. L'importo contestato è pari a BRL24,5 milioni (€5,6 milioni al tasso di cambio al 30 giugno 2019) comprese le relative sanzioni, oltre che agli interessi. I legali della società hanno predisposto un appello che dimostra la conformità a tutti i requisiti previsti dalla normativa fiscale. In base al parere espresso dai legali, il Gruppo continua a ritenere che non sussistano i presupposti per effettuare un apposito accantonamento.

A dicembre 2015, è stata notificata a J.Wray&Nephew Ltd una richiesta di risarcimento per un ammontare complessivo pari a USD23 milioni da parte di Algix Jamaica Ltd., che sosteneva di aver subito dei danni al proprio allevamento ittico a causa delle acque di scarico derivanti dalle lavorazioni dello zucchero effettuate da J.Wray&Nephew Ltd.

Nel corso del processo, al fine di potere proseguire con l'attività di produzione dello zucchero, a J.Wray&Nephew Ltd. è stato richiesto di ottemperare a specifiche nuove norme ambientali. Nel corso del 2017 J.Wray&Nephew Ltd. ha ottemperato alle predette norme e l'attività di produzione di zucchero è stata quindi autorizzata.

Nel corso del primo semestre 2019 è stato siglato un accordo transattivo con la controparte per un importo complessivo pari a USD1.2 milioni (€1,1 milioni al tasso di cambio al 30 giugno 2019). L'impatto economico e finanziario è risultato tuttavia neutrale per il Gruppo perché lo stesso si è avvalso di coperture assicurative esistenti, che sono state opportunamente attivate.

30. Crediti e debiti per imposte sul reddito

La voce risulta così composta.

	Saldo al 30 giugno 2019	Saldo al 31 dicembre 2018
	€ milioni	€ milioni
Imposte sul reddito	16,9	19,3
Crediti verso controllante per consolidato fiscale	1,1	3,1
Totale crediti per imposte sul reddito	18,0	22,4
Debiti tributari	(16,9)	(12,9)
Debiti verso controllante per consolidato fiscale	(10,0)	(1,0)
Totale debiti per imposte sul reddito	(26,9)	(13,9)

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

31. Piano di stock option

Si rimanda alla nota 41 del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 per una informativa completa relativa ai piani di *stock option* del Gruppo.

L'Assemblea degli azionisti del 16 aprile 2019 ha approvato un nuovo piano di *stock option*, riservato a soggetti diversi dagli amministratori della Capogruppo, stabilendo il numero massimo di azioni attribuibili e dando facoltà al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo di individuare, nei limiti stabiliti dall'Assemblea, i beneficiari e il numero di opzioni a ciascuno attribuite.

Le opzioni sono state quindi assegnate in data 9 maggio 2019 ai singoli beneficiari, con facoltà di esercizio delle stesse nel corso del biennio successivo alla scadenza del quinto anno dalla data di assegnazione.

Il numero di diritti totali assegnati nel corso del 2019 è di 364.400, per l'acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di €8,85, pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

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

	30 giugno 2019		31 dicembre 2018	
	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)
Diritti esistenti all'inizio del periodo	60.550.159	3,87	56.402.473	3,32
Diritti concessi nel periodo	364.400	8,85	11.298.000	6,25
Diritti annullati nel periodo	(788.564)	4,61	(3.071.673)	3,73
Diritti esercitati nel periodo ⁽¹⁾	(8.669.282)	2,66	(4.078.641)	2,95
Diritti esistenti alla fine del periodo	51.456.713	4,10	60.550.159	3,87
di cui esercitabili alla fine del periodo	8.718.543	2,59	15.198.854	2,64

⁽¹⁾ Il prezzo medio di mercato alla data di esercizio è di stato di €8,68.

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

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

Le ipotesi assunte per la valutazione del *fair value* delle opzioni emesse nel corso del 2019 sono le seguenti.

	2019	2018
Dividendi attesi (€)	0,05	0,05
Volatilità attesa (%)	22,8%	20,2%
Volatilità storica (%)	22,8%	20,2%
Tasso di interesse di mercato	0,20%	0,67%
Vita attesa opzioni (anni)	7,00	7,00
Prezzo di esercizio (€)	8,85	6,25

32. Strumenti finanziari-informazioni integrative

Di seguito si espone il valore al quale sono rilevate le singole categorie di attività e passività finanziarie detenute dal Gruppo al 30 giugno 2019 e al 31 dicembre 2018, esposti in base alle regole di classificazione previste dal principio IFRS 9-'Financial Instrument'.

30 giugno 2019	Valutazione al costo ammortizzato	Valutazione al <i>fair value</i> a conto economico	Valutazione al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico complessivo
€ milioni			
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	768,8		
Crediti commerciali	284,1		
Crediti finanziari correnti	3,8	-	-
Attività finanziarie non correnti	10,1	5,1	-
Altre attività non correnti	-	0,4	-
Crediti finanziari per <i>lease</i>	5,4	-	-
Debiti verso banche	(305,4)	-	-
Passività finanziarie per <i>lease</i>	(91,2)	-	-
Prestiti obbligazionari	(1.147,5)	-	-
Ratei su prestiti obbligazionari	(20,0)	-	-
Altre passività finanziarie	(3,1)	-	-
Debito per <i>put option</i> ed <i>earn-out</i>	(127,8)	(20,5)	-
Debiti commerciali	(195,4)	-	-
Attività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	-	0,7	-
Attività correnti per derivati di copertura	-	-	0,2
Passività non correnti per derivati di copertura	-	-	(15,0)
Passività correnti per derivati di copertura	-	-	(0,4)
Passività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	-	(0,2)	-
Totale	(818,2)	(14,5)	(15,1)

31 dicembre 2018	Valutazione al costo ammortizzato	Valutazione al <i>fair value</i> a conto economico	Valutazione al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico complessivo
€ milioni			
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	613,9	-	-
Crediti commerciali	285,9	-	-
Crediti finanziari correnti	1,4	27,4	-
Attività finanziarie non correnti	10,2	4,8	-
Altre attività non correnti	-	0,4	-
Crediti finanziari per <i>lease</i>	0,8	-	-
Debiti verso banche	(304,5)	-	-
Debiti per <i>leasing</i>	(1,5)	-	-
Prestiti obbligazionari	(997,3)	-	-
Ratei su prestiti obbligazionari	(8,9)	-	-
Altre passività finanziarie	(4,8)	-	-
Debito per <i>put option</i> ed <i>earn-out</i>	(153,7)	(20,6)	-
Debiti commerciali	(216,0)	-	-
Attività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	-	0,1	-
Attività correnti per derivati di copertura	-	-	0,3
Passività non correnti per derivati di copertura	-	-	(12,1)
Passività correnti per derivati di copertura	-	-	(1,0)
Passività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	-	(0,6)	-
Totale	(774,5)	11,5	(12,8)

33. Attività e passività valutate al *fair value*

In base a quanto richiesto dal principio IFRS 13-*Fair Value Measurement* si fornisce la seguente informativa. I modelli attualmente utilizzati dal Gruppo per la misurazione dei *fair value* degli strumenti finanziari prevedono l'inclusione delle componenti di *non-performance risk rating* delle controparti. Il metodo usato nella determinazione dei *fair value* è di seguito descritto.

Fair value degli strumenti finanziari:

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

Fair value degli strumenti non finanziari:

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

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.

Strumenti finanziari

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

Le tecniche di valutazione applicate con maggior frequenza includono i modelli di *'forward pricing'* *'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 2019	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Crediti finanziari correnti	-	-	-
Attività finanziarie non correnti	5,1	-	-
Contratti a termine sui cambi	-	0,9	-
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	-	-	-
Passività valutate al <i>fair value</i>			
Debito per <i>put option</i> ed <i>ear-out</i>	-	20,5	-
<i>Interest rate swap</i> su operazioni future	-	15,0	-
Contratti a termine su cambi	-	0,4	-
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	-	0,2	-
<hr/>			
31 dicembre 2018	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Crediti finanziari correnti	27,4	-	-
Attività finanziarie non correnti	4,8	-	-
Contratti a termine sui cambi	-	0,3	-
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	-	0,1	-
Passività valutate al <i>fair value</i>			
Debito per <i>put option</i> ed <i>ear-out</i>	-	20,6	-
<i>Interest rate swap</i> su operazioni future	-	12,1	-
Contratti a termine sui cambi e tassi	-	1,0	-
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	-	0,6	-

Il livello 1 di valutazione per le attività finanziarie è ricavato con la metodologia NAV (*Net Asset Value*) ricavato da fonti esterne specializzate.

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 2019 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei *fair value*.

Strumenti non finanziari

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

30 giugno 2019	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Attività immobiliari	-	120,9	-
Attività biologiche	-	0,7	-
<hr/>			
31 dicembre 2018	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Attività immobiliari	-	122,8	-
Attività biologiche	-	0,8	-

Nel corso del primo semestre 2019 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei *fair value*.

34. Informativa su parti correlate

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

Davide Campari-Milano S.p.A. e le sue controllate italiane hanno aderito all'opzione del regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti T.U.I.R., per gli esercizi dal 2014 al 2019, rinnovato ad inizio anno fino al 2021.

Pertanto, i crediti e debiti fiscali per imposte sul reddito delle singole società italiane vengono iscritti verso la controllante della Capogruppo, Lagfin S.C.A. Société en Commandite par Actions.

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

Al 30 giugno 2019, la Capogruppo e le società controllate italiane presentano una situazione debitoria verso Lagfin S.C.A. per I.V.A. per €14,0 milioni.

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

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

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

La tabella che segue mostra l'ammontare dei rapporti divisi per natura posti in essere con le parti correlate.

	Crediti per consolidato fiscale € milioni	Debiti per consolidato fiscale € milioni	Crediti (debiti) per I.V.A. di Gruppo € milioni	Altri crediti fiscali non correnti € milioni
30 giugno 2019				
Lagfin S.C.A., Société en Commandite par Actions	1,1	(10,0)	(14,0)	2,2
Totale	1,1	(10,0)	(14,0)	2,2
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	6,0%	37,3%	9,9%	7,8%
	Crediti per consolidato fiscale € milioni	Debiti per consolidato fiscale € milioni	Crediti (debiti) per I.V.A. di Gruppo € milioni	Altri crediti fiscali non correnti € milioni
31 dicembre 2018				
Alicros S.p.A.	3,1	(1,0)	0,5	2,2
Totale	3,1	(1,0)	0,5	2,2
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	13,8%	7,3%	1,5%	9,4%

Nel corso di entrambi i semestri posti a confronto non si sono rilevate transazioni con significativi impatti a conto economico.

35. Impegni e rischi

Per informazioni in merito agli impegni e rischi del Gruppo si rinvia a quanto esposto alla nota 45-Impegni e rischi del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

Per informazioni in merito agli impegni contrattuali per l'utilizzo di attività di terzi al di fuori dell'ambito di applicazione del *lease accounting*, si rinvia alla nota 25-'Lease'

36. Eventi successivi

Avvio di una negoziazione esclusiva con Groupe Chevrillon per l'acquisizione dei rum francesi Trois Rivières e La Mauny

Il 20 luglio 2019 il Gruppo ha annunciato di avere avviato una negoziazione esclusiva con Financière Chevrillon S.A. e un gruppo di azionisti di minoranza, riconoscendo agli stessi in tale contesto una *put option*, con l'obiettivo di acquisire Rhumantilles SAS, proprietaria del 96,5% di Bellonnie&Bourdillon Successeurs S.A., con sede in Martinica.

Il perimetro della transazione prevista include i *brand* Trois Rivières e La Mauny (brand strategici con posizionamento *premium*) oltre a Duquesne (*brand* destinato al mercato locale della Martinica), le proprietà terriere, le distillerie e i *visitor center* nonché un magazzino di liquido invecchiato di alta qualità.

Le vendite nette riportate di Rhumantilles SAS nel 2018 sono state pari a €24,1 milioni.

Con questa possibile acquisizione, Campari Group ha l'opportunità di aggiungere al suo portafoglio prestigiosi *brand* di rum agricole, rafforzando la sua posizione all'interno del rum, una categoria in continua premiumizzazione, attualmente al centro del *trend* della *mixology* e della crescente *cocktail culture*. Inoltre, grazie all'acquisizione Campari Group avrà l'opportunità di aggiungere una significativa massa critica in Francia, regione posizionata per diventare uno dei mercati strategici del Gruppo.

Sesto San Giovanni (MI), martedì 30 luglio 2019

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Luca Garavoglia

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

1. I sottoscritti Robert Kunze-Concewitz, in qualità di Amministratore Delegato, e Paolo Marchesini, in qualità di Amministratore Delegato e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Davide Campari-Milano S.p.A., attestano, tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 154-bis, commi 3 e 4, TUF:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2019.

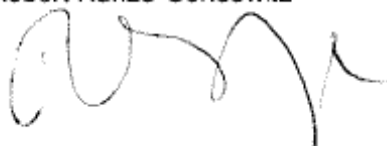
2. Al riguardo la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze 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.

3. Si attesta, inoltre, che il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2019:

- 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.

Sesto San Giovanni (MI), martedì 30 luglio 2019

Amministratore Delegato
Robert Kunze-Concewitz



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





EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Davide Campari-Milano S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dalle variazioni di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note al bilancio consolidato semestrale abbreviato della Davide Campari-Milano S.p.A. e controllate (Gruppo Campari) al 30 giugno 2019. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Campari al 30 giugno 2019 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.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 I.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. 250904
P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale della società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Altri aspetti

Il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo chiuso al 30 giugno 2018 sono stati rispettivamente sottoposti a revisione contabile e a revisione contabile limitata da parte di un altro revisore che, il 21 marzo 2019, ha espresso un giudizio senza modifica sul bilancio, e il 1 agosto 2018, ha espresso delle conclusioni senza modifica sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Milano, 30 luglio 2019

EY S.p.A

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Alberto Romeo', is written over the printed name and title.

Alberto Romeo
(Socio)

Davide Campari-Milano S.p.A.

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

Capitale Sociale: €58.080.000 interamente versato

Codice fiscale e Registro Imprese Milano 06672120158

Investor Relations

Telefono: (39) 0262251

e-mail: investor.relations@campari.com

Website

www.camparigroup.com