



DAVIDE CAMPARI-MILANO S.p.A.
RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2017

Indice

Dati di sintesi	5
Organi sociali	7
Relazione sulla gestione	9
Eventi significativi del periodo	9
Acquisizioni e cessioni di aziende, marchi e diritti di distribuzione	9
<i>Innovation</i> e lancio di nuovi prodotti	9
Altri eventi significativi	11
Risultati economici e finanziari del Gruppo	13
Andamento delle vendite	13
Andamento del conto economico	19
Redditività per area di <i>business</i>	22
Rendiconto finanziario riclassificato	25
Composizione dell'indebitamento netto	27
Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata	28
Investor information	30
Eventi successivi alla chiusura del periodo	37
Acquisizioni e cessioni di aziende, marchi e diritti di distribuzione	37
Altri eventi significativi	37
Conclusioni sul primo semestre 2017 ed evoluzione prevedibile della gestione	38
Indicatori alternativi di <i>performance</i>	39
Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2017	41
Prospetti contabili	41
Conto economico consolidato	41
Conto economico complessivo consolidato	41
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	42
Rendiconto finanziario consolidato	43
Variazioni di patrimonio netto consolidato	44
Note esplicative	45
Attestazione del bilancio semestrale abbreviato	74
Relazione della società di revisione	75

Il presente documento contiene dichiarazioni previsionali ('forward-looking statement'), relative a futuri eventi e risultati operativi, economici e finanziari del Gruppo Campari. Tali previsioni hanno per loro natura una componente di rischiosità 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.

Dati di sintesi

Le presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017, composta dalla relazione intermedia sulla gestione e dal bilancio semestrale abbreviato, è stata redatta ai sensi dell'articolo 154-ter del Decreto Legislativo 58/1998 e successive modifiche ('TUF').

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

	2017	2016	variazione	
			totale	a cambi costanti
	€ milioni	€ milioni	%	%
Vendite nette	844,7	743,9	13,5%	11,8%
Margine di contribuzione	342,8	297,6	15,2%	13,7%
EBITDA rettificato⁽¹⁾	191,7	172,0	11,5%	10,7%
EBITDA	186,8	157,4	18,6%	18,0%
Risultato della gestione corrente rettificato⁽¹⁾	163,4	146,4	11,6%	11,0%
Risultato operativo	158,4	131,9	20,1%	19,7%
Utile prima delle imposte	108,5	102,5	5,9%	4,9%
Utile netto del Gruppo e di terzi	108,6	67,2	61,7%	61,0%
Utile netto del Gruppo	108,6	67,2	61,7%	61,0%
Utile netto del Gruppo rettificato⁽¹⁾	93,5	77,3	21,1%	
<i>Free cash flow</i>	70,8	203,8		
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	18,8%	17,7%		
ROI % (risultato operativo/attivo immobilizzato)	5,3%	4,3%		
Utile base e diluito per azione (€) ⁽²⁾	0,09	0,06		
Utile base e diluito per azione (€) rettificato ⁽¹⁾⁽²⁾	0,08	0,07		
Numero medio dei dipendenti	4.105	4.161		
	30 giugno 2017	31 dicembre 2016		
	€ milioni	€ milioni		
Acquisizione e cessione di società o rami d'azienda	37,8	469,7		
Indebitamento netto ⁽³⁾	1.252,8	1.192,4		
Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	1.823,3	1.900,0		
Attivo immobilizzato ⁽³⁾	2.977,9	3.164,9		
Altre attività e passività ⁽³⁾	98,1	(72,6)		

⁽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*'.

⁽²⁾ L'utile base e diluito tiene conto dell'effetto del frazionamento azionario deliberato da Davide Campari-Milano S.p.A. il 28 aprile 2017.

⁽³⁾ I dati patrimoniali presentati al 31 dicembre 2016 sono stati oggetto di rettifiche derivanti dalle allocazioni provvisorie dei valori delle acquisizioni di *business*. Si rinvia alla nota 6-'Riclassifica ai valori patrimoniali di apertura' del bilancio semestrale abbreviato.

Informazioni sui valori presentati

I valori riportati nella presente relazione finanziaria semestrale, sia nei paragrafi relativi alla relazione intermedia sulla gestione che nel bilancio semestrale abbreviato, sono espressi, per comodità di lettura, in milioni di Euro con un decimale, mentre i dati originari sono rilevati e consolidati dal Gruppo in migliaia di Euro. Coerentemente, tutte le percentuali, siano esse riferite a variazioni fra due periodi piuttosto che a incidenze sul fatturato o altri indici, sono sempre calcolate sui dati originari in migliaia di Euro. La rappresentazione in milioni di Euro può pertanto determinare in alcuni casi apparenti incoerenze per quanto concerne sia i dati espressi in valore assoluto che quelli espressi come percentuale. Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla successiva sezione della presente relazione sulla gestione.

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>
Stefano Saccardi	Amministratore Delegato e <i>General Counsel and Business Development Officer</i>
Eugenio Barcellona	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾
Giovanni Cavallini	Amministratore ⁽⁵⁾
Camilla Cionini-Visani	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾⁽⁵⁾
Karen Guerra	Amministratore ⁽⁵⁾⁽⁶⁾
Thomas Ingelfinger	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾⁽⁵⁾
Annalisa Elia Loustau	Amministratore ⁽⁵⁾
Catherine Vautrin-Gérardin	Amministratore ⁽⁵⁾

Collegio Sindacale⁽²⁾

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

Società di revisione⁽³⁾

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

⁽¹⁾ Il Consiglio di Amministrazione, di undici membri, è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2016 per il triennio 2016-2018; dalla stessa Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2016 Luca Garavoglia è stato nominato Presidente con i poteri di legge e statutariamente previsti. Il successivo Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2016 ha conferito agli Amministratori Delegati Robert Kunze-Concewitz, Paolo Marchesini e Stefano Saccardi i seguenti poteri, per una durata triennale e fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2018:

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

⁽²⁾ Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2016 per il triennio 2016-2018.

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

⁽⁴⁾ Il Comitato Controllo e Rischi e il Comitato Remunerazione e Nomine sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2016 per il triennio 2016-2018.

⁽⁵⁾ Amministratore indipendente.

⁽⁶⁾ Nominato, per cooptazione, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2016 e ratificato dall'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2017.

Relazione sulla gestione

Eventi significativi del periodo

Acquisizioni e cessioni di aziende, marchi e diritti di distribuzione

Acquisizione di Bulldog London Dry Gin

Il 10 febbraio 2017 il Gruppo ha acquistato la proprietà del marchio Bulldog London Dry Gin, quarto *premium* gin nel mondo commercializzato in 95 paesi, per USD 55 milioni oltre a capitale circolante e passività assunte per USD 3,9 milioni. Gruppo Campari già distribuiva Bulldog su alcuni mercati dal 2014 attraverso la propria rete, in virtù di un accordo esclusivo di durata quinquennale, che prevedeva anche un'opzione *call* per acquisire la proprietà del marchio nel 2020. A seguito di una rinegoziazione dei termini dell'accordo, il Gruppo Campari ha acquisito il marchio in anticipo rispetto alla scadenza. L'accordo prevede un potenziale *earn-out* da corrispondere ai venditori al raggiungimento di determinati volumi di vendita incrementali rispetto a obiettivi concordati, stimato alla data di acquisizione in USD 28,6 milioni.

Cessione di attività *non-core* vini cileni Lapostolle

Il 31 gennaio 2017 è stato perfezionato il *closing* dell'operazione per la cessione dei vini Lapostolle in Cile, *business* entrato nel perimetro del Gruppo Campari nel contesto dell'acquisizione di Société des produits Marnier Lapostolle S.A. ('SPML'), tramite la cessione di Marnier Investissements S.A. ad alcuni degli *ex* azionisti della stessa SPML. Il corrispettivo totale dell'operazione, al lordo dell'indebitamento finanziario netto ammonta a € 30,0 milioni. L'operazione di cessione, le cui attività nette erano già state rappresentate come destinate alla vendita nel bilancio al 31 dicembre 2016, non ha generato effetti significativi sui risultati economici del Gruppo.

Innovation e lancio di nuovi prodotti

Campari Calendar (R)evolution

Il 24 gennaio 2017, a Roma, è stata presentata la storia d'apertura dell'iniziativa globale Campari Calendar (R)evolution, con il cortometraggio '*Killer in Red*', scritto e diretto da Paolo Sorrentino che ha come protagonista Clive Owen. Il contenuto ha raggiunto circa 20 milioni di visualizzazioni a livello mondiale tramite una campagna media effettuata in collaborazione con Google e YouTube.

Bourbon Whiskey

A febbraio 2017 è stata presentata negli Stati Uniti la '*Whiskey Barons Collection*', un progetto che vuole celebrare due *brand* del periodo pre-proibizionistico, Bond&Lillard e Old Ripy. Questi bourbon di alta qualità sono prodotti nella più antica distilleria del Kentucky e riflettono l'autenticità del prodotto e del *packaging* originale.

Nel mercato statunitense è stato introdotto, a livello nazionale e in edizione limitata, il Bourbon Wild Turkey Master's Keep, prodotto con casse selezionate invecchiate tra 10 e 20 anni.

Nello stesso mese, sul mercato australiano è stata lanciata la nuova campagna globale di Wild Turkey, diretta dal premio Oscar Matthew McConaughey, sulla televisione nazionale, su canali digitali e con affissioni.

Forty Creek Whisky

Nel corso del primo trimestre 2017, è stata lanciata la decima edizione limitata di Forty Creek Whisky, Founders Reserve. Il raro whisky, in omaggio al fondatore, John K. Hall, figura carismatica nell'industria del whisky canadese, è stato arricchito da sapori di spezie esotiche e da un ricco aroma di albicocca e arancio.

Nel mese di giugno 2017 è stata inoltre proposta la rivisitazione del *packaging* di Forty Creek Confederation Oak Reserve, per la commemorazione del 150esimo anniversario dell'indipendenza del Canada.

SKYY Vodka

A maggio 2017 è stato lanciato un nuovo *packaging* SKYY, SKYY-Line, che trae ispirazione dai tramonti a San Francisco, Rio, Città del Capo (Sudafrica) e Dubai.

SKYY Infusions

Nel primo trimestre 2017, sono state introdotte sul mercato statunitense due nuove varianti di SKYY Infusions, California Apricot, prima fragranza di vodka con infuso di vera albicocca che celebra le origini californiane di SKYY, e Bartlett Pear, al gusto di pera.

Per quanto riguarda innovazioni di *packaging*, nel primo trimestre dell'anno è stata introdotta una nuova edizione limitata di SKYY Vodka chiamata Starry SKYY che si illumina quando esposta alla luce ultravioletta. Questa edizione limitata è stata lanciata in oltre dieci mercati, tra cui: Italia, Svizzera, Sudafrica, Cina e il canale *Global Travel Retail*.

Appleton Estate

Al fine di celebrare il 20esimo anniversario di Joy Spence come *master blender*, a inizio 2017 è stato lanciato in venti mercati Appleton Estate Joy Anniversary Blend, una miscela in edizione limitata invecchiata 25 anni, preparata con rum selezionati e dal sapore equilibrato con sottili note di quercia.

Crodino

A marzo 2017 è stata lanciata nel mercato italiano una nuova variante di Crodino, Crodino gusto arancia rossa, in cui la nota fruttata dell'arancia rossa si lega all'intenso gusto dolce-amaro di Crodino.

Cinzano sparkling wine

Nel primo trimestre 2017 è stato lanciato un nuovo *packaging* di Cinzano sparkling wine. La finalità è evidenziare le caratteristiche *premium* del prodotto. Il processo di rinnovo dell'identità visiva è continuato nel corso del secondo trimestre, periodo in cui è stata introdotta la nuova espressione Pro-Spritz, finalizzata a identificare uno *sparkling wine* specifico da abbinare ad Aperol nella preparazione del perfetto Aperol Spritz.

Aperol restyling

All'inizio del secondo trimestre 2017 è stata rilasciata nei principali mercati la rivisitazione del *package* di Aperol, al fine di incrementare la percezione del valore e la sua differenziazione rispetto alla concorrenza. La rivisitazione delle *brand line* Aperol Spritz e Aperol Soda sarà presentata nel corso dell'anno.

Negroni Week 2017

Nelle ultime cinque edizioni della *Negroni Week*, svoltasi a giugno 2017, Campari è stato il principale *sponsor* del Imbibe magazine charity program Negroni Week, con l'obiettivo di rafforzare il messaggio '*no Negroni without Campari*' tramite il consolidamento del rapporto di collaborazione con il principale ambasciatore del *brand*, la *bartender community*. L'edizione 2017 ha avuto un grande successo, con la partecipazione di 7.740 punti vendita in tutto il mondo (+28% rispetto allo scorso anno). I principali mercati coinvolti sono stati USA, Germania, Argentina e Canada.

Altri eventi significativi

Assemblea ordinaria e straordinaria degli azionisti della Capogruppo

Il 28 aprile 2017 l'Assemblea straordinaria degli azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. ha deliberato il frazionamento del capitale sociale versato di 580.800.000 azioni del valore nominale € 0,1 mediante l'emissione di due nuove azioni di valore nominale € 0,05 cadauna in sostituzione di ciascuna azione esistente e con godimento 1 gennaio 2016. L'attuale capitale sociale versato di € 58.080.000,00 (rimasto invariato) risulta pertanto suddiviso in 1.161.600.000 azioni. L'operazione di frazionamento è stata eseguita il 8 maggio 2017 e ha comportato il raddoppio del numero di azioni e, di conseguenza, il dimezzamento del prezzo del titolo.

Acquisto di azioni proprie

Dal 1 gennaio al 30 giugno 2017 sono state fatte operazioni di acquisto di 3.910.000 azioni proprie¹, a un prezzo medio di € 5,01 e operazioni di vendita di 3.934.061 azioni proprie, a fronte di esercizi di *stock option*. Al 30 giugno 2017, la Capogruppo detiene 2.660.627 azioni proprie, pari al 0,23% del capitale.

Consolidamento e rafforzamento dell'organizzazione commerciale in Sud Africa

Il 1 gennaio 2017 il Gruppo ha iniziato l'attività di distribuzione dei *brand* di proprietà nel mercato sud africano, agendo direttamente tramite Campari South Africa PTY Ltd.. La relativa organizzazione commerciale è attualmente in fase di rafforzamento con l'obiettivo di investire sulla rete distributiva e sfruttare le opportunità di crescita per l'intero portafoglio del Gruppo in tale mercato.

Accordo di distribuzione in Cina

A marzo 2017 il Gruppo ha siglato con Yuanliu International Trade, controllata del gruppo francese Camus, un accordo esclusivo di distribuzione nel mercato domestico cinese. L'accordo commerciale ha l'obiettivo di accelerare la crescita nel mercato cinese, grazie alla consolidata rete distributiva di Yuanliu, distributore di prodotti complementari a quelli del Gruppo.

Estensione degli accordi di distribuzione negli Stati Uniti

Il 1 marzo 2017 Campari America ha rinnovato e ampliato gli accordi di distribuzione esistenti con Southern Glazer ('SGWS'), la più grande società di distribuzione di vino e spirit del Nord America. A seguito dell'ampliamento della *partnership*, Campari America ha affidato a SGWS la distribuzione in 14 nuovi Stati, precedentemente gestiti da Republic National Distributing Company. La capacità di distribuzione di SGWS permetterà al Gruppo di accrescere la propria penetrazione commerciale sia nei nuovi Stati che nelle aree già consolidate.

Riacquisto e nuova emissione obbligazionaria

Nel corso del primo semestre 2017, Davide Campari-Milano S.p.A. ha collocato due emissioni obbligazionarie senza *rating* di durata pari a 7 anni e 5 anni, rivolte a soli investitori istituzionali per rispettivi € 150 milioni e € 50 milioni. Tale operazione è stata realizzata mediante il riacquisto da parte di BNP Paribas, ai sensi della relativa offerta di acquisto del 22 marzo 2017, conclusa il 29 marzo 2017, per un importo complessivo pari a € 200.001.000, di obbligazioni emesse in precedenza da Davide Campari-Milano S.p.A..

Le obbligazioni riacquistate sono state le seguenti:

- importo nominale complessivo pari a € 180.943.000 di obbligazioni di cui al prestito obbligazionario emesso nel 2012 di nominali € 400 milioni, interesse fisso 4,50% e scadenza 25 ottobre 2019;
- importo nominale complessivo pari a € 19.058.000 di obbligazioni di cui al prestito obbligazionario emesso nel 2015 di nominali € 600 milioni, interesse fisso 2,75% e scadenza 30 settembre 2020.

Il 5 aprile 2017 le nuove obbligazioni sono state ammesse alla negoziazione presso il mercato non regolamentato (Third Market) della Borsa di Vienna, e, contestualmente, è stato regolato per cassa un valore complessivo di € 27,1 milioni, di cui € 3,9 milioni relativi al rateo di interessi maturato sui finanziamenti in essere oggetto di riacquisto, e € 23,2 milioni relativi prevalentemente ai differenziali di riacquisto delle obbligazioni in essere rispetto ai valori nominali, oltre a spese varie legate all'operazione. L'ammontare delle obbligazioni precedentemente emesse è stato pertanto cancellato da Davide Campari-Milano S.p.A. e il differenziale sopra citato è stato riconosciuto nei risultati economici del Gruppo come onere finanziario non ricorrente.

L'ammontare nominale in circolazione dei prestiti obbligazionari al 30 giugno 2017 risulta così suddiviso:

¹ Dato rettificato a seguito del frazionamento delle azioni, in ragione di 2 nuove azioni ogni azione posseduta, avvenuto il 8 maggio 2017 in esecuzione della delibera dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 aprile 2017.

- € 219,1 milioni con scadenza 25 ottobre 2019 (cedola nominale annua fissa pari a 4,50%);
- € 580,9 milioni con scadenza 30 settembre 2020 (cedola nominale annua fissa pari a 2,75%);
- € 50,0 milioni con scadenza 5 aprile 2022 (cedola nominale annua fissa pari a 1,768%);
- € 150,0 milioni con scadenza 5 aprile 2024 (cedola nominale annua fissa pari a 2,165%).

Con questa operazione Davide Campari-Milano S.p.A. ha inteso ottimizzare la propria struttura del debito attraverso un allungamento della scadenza media delle sue passività, beneficiando dei bassi livelli dei tassi di interesse presenti sul mercato.

Si segnala infine che, successivamente alla data della presente relazione, il 3 agosto 2017, Davide Campari-Milano S.p.A. ha colto l'opportunità di estendere di due anni la scadenza del finanziamento bancario *bullet* di € 300 milioni stipulato ad agosto 2016. La nuova scadenza del finanziamento e dell'accessoria RCF (*Revolving Credit Facility*) di € 200 milioni, è prevista per agosto 2021, dall'originario agosto 2019. Il contratto mantiene, comunque, condizioni economiche vantaggiose.

Patent box

Il 28 aprile 2017 Davide Campari-Milano S.p.A. ha siglato con il competente ufficio dell'Agenzia delle Entrate l'accordo che definisce i metodi e i criteri da utilizzare per calcolare la quota di reddito esente da IRES e IRAP ai fini *Patent box*, ovvero l'entità del contributo economico che i beni immateriali hanno apportato al proprio reddito d'impresa.

Tale norma prevede un regime di tassazione agevolata a beneficio delle imprese che producono redditi attraverso l'utilizzo diretto o la concessione a terzi di diritti di proprietà intellettuale.

L'accordo riguarda gli anni di imposta 2015-2019.

Per il 2015 l'agevolazione è determinata escludendo dalla base imponibile il 30% del reddito riconducibile all'utilizzo di valori intangibili agevolabili; per il 2016 la quota sarà pari al 40%, mentre per il triennio 2017-2019 sarà pari al 50%.

Alla data di pubblicazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017, il beneficio fiscale (ai fini IRES e IRAP) complessivamente iscritto risulta pari a € 36,2 milioni, di cui

- € 12,0 milioni relativi al periodo di imposta 2015,
- € 15,5 milioni relativi al periodo di imposta 2016;
- € 8,6 milioni relativi al primo semestre 2017.

Il beneficio fiscale non ricorrente è stato dedotto dai pagamenti di imposta di Davide Campari-Milano S.p.A. a partire da giugno 2017.

Risultati economici e finanziari del Gruppo

Andamento delle vendite

Evoluzione generale

Nel primo semestre 2017, le vendite nette del Gruppo sono state pari a € 844,7 milioni e, rispetto al 2016, evidenziano globalmente un incremento del +13,5%. Nel periodo si osservano, nello specifico, una consistente crescita organica del +6,8% oltre a variazioni positive di cambio (+1,8%) e di perimetro (+5,0%). La tabella seguente evidenzia tali effetti sulle diverse aree geografiche.

	2017		2016		variazione totale € milioni	variazione % del semestre, di cui				variazione % del secondo trimestre	
	€ milioni	%	€ milioni	%		totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
Americhe	375,5	44,5%	297,7	40,0%	77,8	26,1%	7,6%	15,7%	2,8%	22,2%	7,4%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	258,8	30,6%	258,7	34,8%	0,1	0,0%	2,8%	-3,0%	0,3%	1,3%	3,8%
Nord, Centro ed Est Europa	157,0	18,6%	139,5	18,7%	17,6	12,6%	13,8%	-2,3%	1,0%	12,9%	15,5%
Asia-Pacifico	53,3	6,3%	48,0	6,5%	5,3	11,0%	2,8%	2,6%	5,7%	12,2%	6,4%
Totale	844,7	100,0%	743,9	100,0%	100,7	13,5%	6,8%	5,0%	1,8%	12,4%	7,6%

Variazione organica

Il primo semestre dell'anno ha generato una crescita organica pari al +6,8%, grazie a un'accelerazione nel secondo trimestre (+7,6%), dopo un ottimo primo trimestre (+5,7%).

Globalmente, nei sei mesi si evidenzia un incremento di tutte le aree geografiche che nel secondo trimestre confermano l'andamento generalmente positivo già evidenziato nel primo trimestre.

Analogamente, tutti i *brand* a priorità globale, a eccezione di SKYY, e la quasi totalità dei *brand* a priorità regionale, hanno evidenziato una crescita sostenuta nei primi sei mesi. Questi risultati sono stati guidati dal continuo miglioramento del *mix* delle vendite in termini di prodotto e mercato, in linea con la strategia di crescita del Gruppo.

I principali *trend* che hanno caratterizzato le singole aree geografiche sono i seguenti:

- l'area **Americhe** ha chiuso con una crescita organica del +7,6% nel semestre (+7,4% nel secondo trimestre); tale *performance* è trainata dagli Stati Uniti (+5,0% nei sei mesi), che nel secondo trimestre continuano a evidenziare uno sviluppo positivo (+3,0%) dopo un primo trimestre molto sostenuto, favorito anche da effetti tecnici dovuti alle modifiche apportate alla rete distributiva. Tutti i maggiori mercati dell'area evidenziano un *trend* positivo. In particolare, Giamaica, Brasile e Messico mostrano una crescita a doppia cifra nel semestre.
- l'area **Sud Europa, Medio Oriente e Africa** ha registrato nel semestre una crescita organica del +2,8%, +3,8% nel secondo trimestre; in Italia, la *performance* nei sei mesi è stata positiva e pari al +1,4%, grazie a un buon andamento nel secondo trimestre (+3,4%) guidato da un sostenuto *trend* positivo di Aperol e in generale dalla calendarizzazione della Pasqua. Negli altri paesi dell'area si segnala una continua crescita in Francia, Spagna e Sud Africa;
- l'area **Nord, Centro ed Est Europa** evidenzia un andamento positivo nella maggioranza dei mercati e chiude il semestre con una crescita organica del +13,8% (+15,5% nel secondo trimestre), principalmente guidata da Russia e Regno Unito;
- l'area **Asia-Pacifico** registra nel primo semestre una crescita del +2,8% (+6,4% nel secondo trimestre) grazie alla crescita in Giappone e Cina, che beneficiano di una base di confronto favorevole, che compensa la variazione negativa del mercato australiano (-2,7% nel semestre), a sua volta penalizzato da un confronto sfavorevole con il primo semestre dell'anno precedente.

I principali *trend* che hanno caratterizzato i *brand* sono i seguenti:

- i ***brand* a priorità globale del Gruppo** crescono del +9,2% a livello organico (+8,0% nel secondo trimestre), grazie al contributo positivo di tutti i *brand*, a eccezione di SKYY. In particolare, riguardo agli aperitivi, le cui vendite mostrano un'accelerazione nel secondo trimestre, **Campari** conferma una solida crescita a livello globale nei sei mesi, grazie a uno sviluppo positivo nella maggior parte dei mercati principali, come Italia, Stati Uniti, Brasile, Giamaica e Francia. **Aperol** si conferma in crescita a doppia cifra nei mercati principali, così come in quelli ad alto potenziale. Il portafoglio **Wild Turkey** è cresciuto nei sei mesi grazie a buoni risultati negli Stati Uniti e alla ripresa del Giappone. Il portafoglio **rum giamaicani** cresce nel periodo grazie soprattutto alla *performance* positiva negli Stati Uniti, ma anche a uno sviluppo interessante in Giamaica, il suo mercato principale, e nel Regno Unito. **SKYY** chiude con una flessione il semestre, causata dall'andamento di SKYY Vodka e SKYY Infusions negli Stati Uniti, influenzata dalla forte competitività all'interno della categoria e dalla persistente debolezza del segmento *flavoured*, solo in parte compensata da una variazione complessivamente positiva nei mercati internazionali.

Grand Marnier, *brand* a priorità globale con vendite pari a € 56,5 milioni nel primo semestre, non ha influito sulla variazione organica delle vendite, in quanto incluso nella variazione di perimetro, essendo il perfezionamento dell'acquisto del *brand* avvenuto il 29 giugno 2016;

- i **brand a priorità regionale** segnano nel semestre una crescita a doppia cifra pari al +11,5%, con un secondo trimestre positivo (+9,9%). La crescita è ripartita su quasi tutti i *brand* principali, in particolare Espolòn, Cinzano, gli *sparkling wine* e Bulldog. Con particolare riferimento a Bulldog, la cui acquisizione è stata perfezionata a febbraio 2017, si segnala che le vendite del *brand* hanno influito sulla variazione organica, essendo lo stesso già integrato nel *network* del Gruppo al momento dell'acquisizione, in virtù di un accordo distributivo. Di conseguenza, Bulldog è stato riclassificato da *brand* di terzi nell'ambito del 'Resto del Portafoglio' a *brand* a priorità regionale a partire da febbraio 2017;
- i **brand a priorità locale** evidenziano un *trend* leggermente positivo nel semestre (+0,3%), con un secondo trimestre in crescita (+2,7%), principalmente grazie ai *brand* brasiliani e a Cabo Wabo.

Variazione di perimetro

La variazione positiva di perimetro del +5,0% è attribuibile all'effetto del consolidamento di SPML, proprietaria del *brand* Grand Marnier, dal 1 luglio 2016. Tale fattore ha più che compensato le cessioni di *business* e le conclusioni di contratti di distribuzione, in linea con la strategia intrapresa dal Gruppo avente come obiettivo la razionalizzazione delle attività non strategiche e a basso margine e l'aumento del *focus* sul *core business* degli spirit.

Invece, come sopra riportato, l'acquisizione di Bulldog London Dry Gin, conclusa a febbraio 2017, non ha prodotto effetti di perimetro.

Relativamente alle cessioni di *business*, il semestre sconta gli effetti della vendita dei vini cileni, acquisiti nell'ambito dell'operazione SPML e il cui *closing* è avvenuto il 31 gennaio 2017, e della cessione di Sella&Mosca S.p.A. e Teruzzi&Puthod S.r.l., avvenuta nel corso del quarto trimestre 2016.

Il peso di questi effetti sulle vendite del periodo è analizzato nella tabella seguente.

dettaglio dell'effetto perimetro	€ milioni	in % sul 2016
acquisizioni e cessioni di <i>business</i>		
acquisizioni (SPML)	58,9	7,9%
cessioni	(14,4)	-1,9%
totale acquisizioni e cessioni	44,6	6,0%
contratti distributivi		
nuovi <i>brand</i> di terzi in distribuzione	2,4	0,3%
cessata distribuzione <i>brand</i> di terzi	(10,0)	-1,3%
totale contratti distributivi	(7,6)	-1,0%
totale variazione di perimetro	37,0	5,0%

Variazioni di cambio

L'impatto positivo dei cambi nel semestre è pari al +1,8% (+1,1% nel secondo trimestre) ed è legato alla rivalutazione di molte valute del Gruppo rispetto all'Euro, come il Dollaro USA. Altre valute apprezzatesi sono state il Dollaro Australiano, il Dollaro Canadese, il Real brasiliano e il Rublo.

La sottostante tabella evidenzia i tassi medi del primo semestre 2017 e la situazione puntuale al 30 giugno 2017, per le valute più significative del Gruppo, nonché la variazione percentuale dei tassi di cambio contro l'Euro rispetto ai corrispondenti cambi medi e puntuali del 2016 e rispetto ai cambi puntuali al 31 dicembre 2016.

	cambi medi			cambi puntuali		
	2017 : 1 Euro	2016 : 1 Euro	variazione rispetto al 2016 %	30 giugno 2017 : 1 Euro	variazione rispetto al 30 giugno 2016 %	variazione rispetto al 31 dicembre 2016 %
Dollaro USA (USD)	1,082	1,116	3,1%	1,141	-2,7%	-7,6%
Dollaro canadese (CAD)	1,444	1,486	2,9%	1,479	-2,7%	-4,0%
Dollaro giamaicano (JMD)	139,080	136,743	-1,7%	146,466	-4,3%	-7,9%
Pesos messicano (MXN)	21,018	20,170	-4,0%	20,584	0,2%	5,8%
Real brasiliano (BRL)	3,439	4,134	20,2%	3,760	-4,5%	-8,8%
Pesos argentino (ARS)	16,993	15,990	-5,9%	18,885	-12,2%	-11,3%
Rublo russo (RUB)	62,744	78,436	25,0%	67,545	5,9%	-4,8%
Dollaro australiano (AUD)	1,435	1,522	6,1%	1,485	0,5%	-1,7%
Yuan cinese (CNY)	7,440	7,295	-1,9%	7,739	-4,7%	-5,4%
Sterlina inglese (GBP)	0,860	0,779	-9,4%	0,879	-6,0%	-2,6%
Franco svizzero (CHF)	1,076	1,096	1,8%	1,093	-0,6%	-1,7%

Vendite per area geografica

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

• Americhe

L'area, di seguito suddivisa nei mercati principali, presenta globalmente una crescita organica del +7,6%.

	peso % su vendite gruppo	2017		2016		variazione totale € milioni	variazione % del semestre, di cui				variazione % del secondo trimestre	
		€ milioni	%	€ milioni	%		totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
Stati Uniti	27,6%	232,8	62,0%	174,7	58,7%	58,1	33,2%	5,0%	24,9%	3,2%	25,7%	3,0%
Giamaica	4,4%	36,8	9,8%	33,7	11,3%	3,1	9,1%	10,7%	0,2%	-1,9%	-2,9%	-1,8%
Brasile	3,1%	26,4	7,0%	17,0	5,7%	9,4	55,2%	29,0%	0,1%	26,1%	37,4%	19,0%
Argentina	2,2%	18,9	5,0%	20,6	6,9%	-1,7	-8,1%	3,1%	-5,5%	-5,8%	19,3%	36,4%
Canada	3,2%	26,9	7,2%	21,5	7,2%	5,3	24,7%	8,1%	13,4%	3,1%	23,5%	10,7%
Altri paesi	4,0%	33,7	9,0%	30,1	10,1%	3,6	12,0%	10,0%	4,4%	-2,4%	19,8%	15,6%
Americhe	44,5%	375,5	100,0%	297,7	100,0%	77,8	26,1%	7,6%	15,7%	2,8%	22,2%	7,4%

Gli **Stati Uniti** chiudono il primo semestre con una crescita organica del +5,0%, evidenziando l'attesa normalizzazione dopo un inizio d'anno particolarmente positivo per effetto del recupero degli ordini dopo l'abbassamento delle scorte nel quarto trimestre del 2016 in vista delle modifiche della rete distributiva. La *performance* positiva è trainata dalla crescita dei principali *brand* Wild Turkey e American Honey, nonché Aperol e Campari, che confermano nei sei mesi il *trend* di sviluppo a doppia cifra del primo trimestre.

Tra i *brand* a priorità regionale e locale, le tequile Espolòn e Cabo Wabo e i bitter Averna e Cynar proseguono il loro sviluppo a doppia cifra più che compensando il leggero ritardo di Forty Creek e Frangelico.

Questi risultati hanno più che contribuito a compensare la flessione della *franchise* SKYY (-2,7%), conseguenza della forte competitività all'interno della categoria e dalla persistente debolezza del segmento *flavoured*, che ne penalizza l'andamento complessivo. Il supporto al *brand* in termini di *marketing* è stato costante nel corso del semestre.

La **Giamaica** segna nel semestre una crescita organica delle vendite del +10,7% trainata dai *brand* a priorità globale, che crescono del +14,0%, grazie all'ottimo risultato del portafoglio rum giamaicani (in particolare Wray&Nephew Overproof), oltre a Campari che registra una *performance* a doppia cifra.

Il **Brasile**, mercato in cui le condizioni economiche sono in miglioramento, conferma il *trend* positivo del primo trimestre e si attesta su una *performance* del +29,0% (+19,0% nel secondo trimestre) in un semestre caratterizzato da bassa stagionalità. Si segnala tuttavia che, nonostante i segnali di ripresa di questo mercato, le condizioni macroeconomiche rimangono deboli, per cui le previsioni del Gruppo restano prudenti per la restante parte dell'anno. Il risultato riflette inoltre una base di confronto favorevole del primo semestre 2016 (-26,5%). Campari, SKYY Vodka e Aperol, tra i *brand* a priorità globale, e Dreher, tra i *brand* a priorità locale, hanno contribuito a questa *performance* positiva.

L'**Argentina**, penalizzata da un primo trimestre particolarmente sfavorevole (-26,3%), recupera tale ritardo nel secondo trimestre (+36,4%), chiudendo il semestre con una crescita organica del +3,1%. Il recupero avviene soprattutto grazie a un'ottima *performance* nel secondo trimestre di SKYY e Cynar, sia in termini di volume che di valore. Inoltre, si segnala l'ottimo andamento del *brand* Aperol in questo mercato in cui, pur da base ancora contenuta, la marca è in crescita a doppia cifra nel semestre sia in termini di a volume che di valore.

Il **Canada** cresce del +8,1% nel primo semestre, guidato da SKYY Vodka e Forty Creek. Campari e Aperol continuano a crescere, confermando il *trend* positivo del primo trimestre. All'incremento complessiva ha contribuito anche Baron Samedi, il *brand* di *spiced* rum introdotto recentemente in questo mercato.

Si segnala infine, tra gli altri paesi dell'area, l'ottima *performance* in **Messico**, in crescita a doppia cifra grazie a uno sviluppo molto positivo di SKYY *ready-to-drink*, Appleton Estate, Campari, SKYY Vodka, Aperol e GlenGrant.

• Sud Europa, Medio Oriente e Africa

L'area, scomposta nella tabella seguente nei mercati principali, vede a livello organico una crescita del +2,8%.

	peso % su vendite gruppo	2017		2016		variazione totale € milioni	variazione % del semestre, di cui				variazione % del secondo trimestre	
		€ milioni	%	€ milioni	%		totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
Italia	23,1%	194,8	75,3%	200,6	77,5%	-5,8	-2,9%	1,4%	-4,3%	0,0%	-0,4%	3,4%
Altri paesi dell'area (*)	7,6%	64,0	24,7%	58,1	22,5%	5,9	10,1%	7,6%	1,2%	1,3%	7,0%	5,2%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	30,6%	258,8	100,0%	258,7	100,0%	0,1	0,0%	2,8%	-3,0%	0,3%	1,3%	3,8%

(*)include il canale *Global Travel Retail*.

In **Italia**, dopo un primo trimestre lievemente negativo (-1,4%), penalizzato da una diversa calendarizzazione del periodo pasquale, la buona *performance* del secondo trimestre (+3,4%) consente di chiudere il semestre in crescita del +1,4%.

La *performance* è stata trainata da Aperol, che continua il suo *trend* di crescita a doppia cifra. Campari, Braulio, Zedda Piras, oltre alla gamma *soft drink* Freedea hanno segnato risultati positivi nel semestre. Tra i monodose, Campari Soda e Crodino registrano una variazione negativa nel semestre, nonostante il miglioramento del *trend* nel secondo trimestre.

Gli **altri paesi dell'area** segnano una *performance* positiva pari al +7,6%, grazie al buon andamento di molti mercati, tra cui Francia, Spagna e Sudafrica. In Nigeria la persistente instabilità socio-economica impatta negativamente la *performance* conseguita dal mercato.

In Francia, la crescita è guidata da Aperol, Campari e Riccadonna, mentre in Spagna si evidenzia la crescita di Aperol, Campari, Bulldog e Cinzano.

Il canale **Global Travel Retail** risulta in diminuzione del -5,8% per effetto di eventi transitori che hanno impattato negativamente le vendite del periodo, nonostante l'ottima *performance* di Aperol, Bulldog e GlenGrant.

• Nord, Centro ed Est Europa

L'area evidenzia una crescita organica complessiva del +13,8%, così ripartita nei mercati principali.

	peso % su vendite gruppo	2017		2016		variazione totale € milioni	variazione % del semestre, di cui				variazione % del secondo trimestre	
		€ milioni	%	€ milioni	%		totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
Germania	8,3%	69,7	44,4%	75,6	54,2%	-5,9	-7,8%	-0,3%	-7,4%	0,0%	-7,6%	0,5%
Russia	2,5%	21,1	13,5%	7,1	5,1%	14,0	197,0%	111,7%	32,4%	52,9%	241,5%	146,9%
Altri paesi dell'area	7,8%	66,2	42,2%	56,8	40,7%	9,4	16,6%	20,4%	0,2%	-4,1%	19,0%	22,9%
Nord, centro ed Est Europa	18,6%	157,0	100,0%	139,5	100,0%	17,6	12,6%	13,8%	-2,3%	1,0%	12,9%	15,5%

In **Germania** la *performance* positiva nel secondo trimestre (+0,5%) permette di chiudere il semestre con un andamento solo lievemente negativo a livello organico (-0,3%), mitigando la contrazione evidenziata nel primo trimestre (-1,5%), dovuta principalmente al calo registrato dagli *agency brand*. I *brand* a priorità globale registrano nel semestre una crescita del +10,1%, trainata da Aperol, mentre tra i *brand* regionali si segnala la crescita di Averna e Frangelico, che mitigano parzialmente il calo di Cinzano sparkling wine e vermouth, ma anche di Campari e Ouzo 12.

In **Russia** prosegue l'andamento favorevole delineato a inizio anno, con un semestre che registra una buona crescita guidata dalla *performance* molto positiva degli sparkling wine Mondoro e Cinzano, ma anche dell'evoluzione positiva di Aperol, Campari, Espolòn e Wild Turkey. Si segnala tuttavia che, nonostante i segnali di ripresa di questo mercato, le previsioni del Gruppo rimangono prudenti per la restante parte dell'anno.

Gli **altri paesi dell'area** crescono nel semestre del +20,4% (+22,9% nel secondo trimestre), con una *performance* a doppia cifra nella maggioranza dei mercati, tra cui Regno Unito (Aperol, Wray&Nephew Overproof, Campari, Appleton Estate, Wild Turkey, Bulldog e GlenGrant), Belgio (Aperol, Bulldog e Crodino), Polonia e Repubblica Ceca.

• Asia-Pacifico

L'area è scomposta nella seguente tabella tra Australia e altri paesi dell'area, con il dettaglio delle variazioni intervenute nel periodo.

	peso % su vendite gruppo	2017		2016		variazione totale € milioni	variazione % del semestre, di cui				variazione % del secondo trimestre	
		€ milioni	%	€ milioni	%		totale	organica	perimetro	cambio	totale	organica
Australia	4,4%	37,0	69,4%	35,7	74,3%	1,3	3,8%	-2,7%	0,5%	5,9%	1,2%	-2,5%
Altri paesi dell'area	1,9%	16,3	30,6%	12,3	25,7%	4,0	32,1%	18,7%	8,4%	5,0%	39,0%	28,2%
Asia-Pacifico	6,3%	53,3	100,0%	48,0	100,0%	5,3	11,0%	2,8%	2,6%	5,7%	12,2%	6,4%

Il semestre chiude con una crescita organica globale dell'area del +2,8%, a seguito di un secondo trimestre che ha registrato una crescita del +6,4%, bilanciando il ritardo evidenziato nel primo trimestre (-1,1%).

In **Australia** si registra una lieve contrazione a livello organico del -2,7% (-2,5% nel secondo trimestre). Il mercato, con ottime *performance* nel comparto degli aperitivi (Aperol in particolare), continua a scontare la pressione competitiva nel comparto dei whiskey (in particolare Wild Turkey *ready-to-drink*).

Negli **altri paesi**, le vendite crescono del +18,7%. In quest'area, la *performance* è stata guidata da SKYY nel mercato cinese, grazie anche al rafforzamento distributivo attuato nel paese, e da Campari e Wild Turkey in Giappone, quest'ultimo mercato in forte crescita dovuta al recupero del ritardo negli ordini accumulato nell'anno precedente.

Vendite per principali brand a livello consolidato

Di seguito si espone una sintesi della crescita nel primo semestre e del secondo trimestre dei principali *brand*, suddivisi nelle 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
		totale	organica	perimetro	cambio	organica
Aperol	14,3%	22,1%	22,0%	-	0,2%	24,2%
Campari	10,0%	8,7%	7,7%	-	1,0%	11,5%
SKYY ⁽¹⁾	10,4%	-0,6%	-3,6%	-	3,1%	-6,4%
portafoglio Wild Turkey ⁽¹⁾⁽²⁾	7,4%	16,7%	12,9%	-	3,8%	3,6%
portafoglio rum giamaicani ⁽³⁾	4,9%	2,8%	3,4%	-	-0,7%	-8,1%
brand a priorità globale (escluso Grand Marnier)	47,1%	10,7%	9,2%		1,5%	8,0%
Grand Marnier	6,7%	-	-	-	-	-
brand a priorità globale	53,8%	26,4%	9,2%	15,7%	1,5%	8,0%
Cinzano	3,4%	10,8%	5,9%	-	4,8%	5,7%
Frangelico	1,4%	0,8%	-0,8%	-	1,7%	-13,2%
Averna e Braulio	1,7%	3,0%	2,7%	-	0,3%	3,4%
Forty Creek	1,0%	2,6%	-0,3%	-	3,0%	-8,7%
Espolòn	2,4%	54,3%	48,7%	-	5,5%	32,7%
Bulldog	0,8%	30,2%	29,9%	-	0,4%	27,0%
altri	5,0%	14,4%	9,7%	-	4,7%	15,0%
brand a priorità regionale	15,7%	15,1%	11,5%	-	3,7%	9,9%
Campari Soda	3,8%	-3,2%	-3,2%	-	0,0%	1,3%
Crodino	3,7%	-0,1%	-0,1%	-	0,0%	1,0%
Wild Turkey ready-to-drink ⁽⁴⁾	1,8%	-3,2%	-8,8%	-	5,6%	-6,0%
Dreher e Sagatiba	1,7%	45,4%	22,3%	-	23,2%	13,3%
altri	2,0%	5,7%	4,3%	-	1,4%	8,2%
brand a priorità locale	12,8%	3,5%	0,3%	-	3,2%	2,7%
resto del portafoglio	17,7%	-9,2%	2,5%	-11,8%	0,1%	8,6%
totale	100,0%	13,5%	6,8%	5,0%	1,8%	7,6%

⁽¹⁾ Esclusi ready-to-drink.

⁽²⁾ Include American Honey.

⁽³⁾ Include Appleton, J.Wray e Wray&Nephew Overproof.

⁽⁴⁾ Include American Honey ready-to-drink.

I **brand a priorità globale del Gruppo** (53,8% delle vendite) crescono a livello organico del +9,2% (+8,0% nel secondo trimestre) e registrano un significativo effetto perimetro (+15,7%), grazie all'inclusione nel portafoglio del Gruppo di Grand Marnier. Le variazioni di cambio hanno apportato nel semestre un effetto positivo pari al +1,5%.

Aperol ha proseguito la sua consistente crescita organica, in accelerazione nel secondo trimestre (+22,0% nel semestre e +24,2% nel secondo trimestre) e rappresenta nel periodo il primo *brand* a livello di vendite nette e il *brand* in più forte crescita per il Gruppo. I risultati positivi sono stati ottenuti grazie al buon andamento sia dei mercati *core*, Italia e Germania *in primis*, sia in generale di tutti i mercati ad alto potenziale, dove il *brand* è in fase di sviluppo e consolidamento, in particolare Francia, Stati Uniti, Svizzera, Regno Unito, Spagna, Repubblica Ceca, Australia, Brasile, Russia e il canale *Global Travel Retail*. Inoltre, in molti altri mercati di più recente introduzione, il *brand* si sta sviluppando, su una base ancora contenuta, con risultati molto soddisfacenti.

Campari ha chiuso un secondo trimestre in forte crescita (+11,5%), generando nel semestre una solida crescita del +7,7%, grazie ai risultati positivi conseguiti in Stati Uniti, Brasile, Giamaica, Francia, Austria e Giappone, e nonostante il ritardo dei mercati argentino e tedesco, nonché la persistente instabilità della Nigeria. Il mercato italiano, primo per il *brand*, registra un contributo positivo, grazie al recupero nel secondo trimestre dopo un inizio d'anno debole dovuto alla diversa calendarizzazione del periodo pasquale.

SKYY ha chiuso il semestre con un calo pari al -3,6%. Dopo un primo trimestre stabile, il *brand* ha registrato un calo pari al -6,4% nel secondo trimestre. Questo risultato è dovuto in gran parte alla *performance* negativa (-5,1%) nel suo primo mercato, gli Stati Uniti, dove il *brand* è stato penalizzato dalla tempistica degli ordini dovuti ai recenti cambiamenti della rete distributiva, nonché alla persistente pressione competitiva nella categoria della vodka in generale e della vodka *flavored* in particolare. Questa *performance* è stata in parte compensata dai buoni risultati conseguiti sui mercati internazionali globalmente e, in particolare, sui mercati sudamericano, canadese e cinese.

Il portafoglio **Wild Turkey**, che include American Honey, è cresciuto nel periodo con un ottimo +12,9% (+3,6% nel secondo trimestre) grazie a un risultato soddisfacente nel suo primo mercato, gli Stati Uniti, grazie alle recenti iniziative di *marketing*, ma anche in Giappone, Regno Unito, Russia e Canada, e nonostante la contrazione nel mercato australiano.

Si ricorda che la *performance* descritta non include l'andamento del portafoglio *ready-to-drink* di Wild Turkey, che, in quanto *business* esclusivamente domestico nel mercato australiano, è classificato tra i *brand* a priorità locale.

Il **portafoglio rum giamaicani** (Appleton Estate, J.Wray e Wray&Nephew Overproof), nonostante un secondo trimestre in calo (-8,1%), principalmente a causa di una base di confronto sfavorevole nel mercato giamaicano, a livello organico cresce globalmente del +3,4% nel semestre, grazie alla *performance* positiva di Giamaica, Stati Uniti, Regno Unito e Messico.

Grand Marnier, *brand* entrato nel portafoglio del Gruppo da luglio 2016, non contribuisce ancora alla generazione del risultato organico. Il suo peso sulle vendite totali del gruppo nel semestre, pari a € 56,5 milioni, di cui il 77,0% realizzato negli Stati Uniti, è stato del 6,7%.

I **brand a priorità regionale** (15,7% delle vendite del Gruppo) segnano nel semestre una crescita pari al +11,5% (+9,9% nel secondo trimestre), ripartita su molti dei *brand* principali, in particolare Cinzano, Espolòn e Bulldog.

Cinzano segna globalmente una crescita nel semestre pari al +5,9%, con un secondo trimestre (+5,7%) che conferma i buoni risultati dei primi tre mesi dell'anno.

Tale *performance* è la risultante di un buon andamento di Cinzano sparkling wine, grazie alla ripresa della Russia, parzialmente controbilanciato da una contrazione di Cinzano vermouth, nei mercati argentino, dovuto anche alla base di confronto sfavorevole, e tedesco.

Frangelico chiude il semestre con una lieve contrazione (-0,8%), dovuta a un temporaneo rallentamento sul mercato statunitense.

Averna e Braulio (+2,7% nel semestre, +3,4% nel secondo trimestre) hanno registrato risultati positivi, in particolare sui mercati tedesco e statunitense per Averna e italiano e svizzero per Braulio.

Espolòn (+48,7% nel semestre, +32,7% nel secondo trimestre) continua a godere di un'ottima crescita a doppia cifra negli Stati Uniti, primo mercato per il *brand*, e di risultati molto soddisfacenti nei nuovi mercati internazionali in cui è stato lanciato di recente, pari a circa il 16% delle vendite globali nel primo semestre, tra i quali Australia, Russia, Italia e Canada.

Forty Creek registra nel semestre un risultato pari al -0,3%, dovuto al calo registrato nel secondo semestre (-8,7%). Nonostante il buon andamento sul mercato canadese, infatti, la *performance* è stata parzialmente controbilanciata da un temporaneo calo delle vendite sul mercato americano.

Bulldog, entrato nel portafoglio del Gruppo tra i *brand* a priorità regionale, ma già da tempo inserito nel *network* distributivo, registra un ottimo +29,9% nel semestre, con un secondo trimestre che ha portato a generare un risultato pari al +27,0%. La *performance* è stata trainata, in particolare, da Spagna, Belgio, Stati Uniti, Regno Unito e *Global Travel Retail*. Gli **altri brand** della categoria (Carolans, GlenGrant, Cynar e gli sparkling wine Riccadonna e Mondoro) segnano un buon risultato nel primo semestre, grazie all'andamento positivo di tutti i loro principali mercati, Stati Uniti, Francia e Russia.

I **brand a priorità locale** (12,8% del portafoglio del Gruppo) evidenziano un recupero rispetto al primo trimestre grazie a un buon secondo trimestre (+2,7%), che permette di concludere il semestre con un risultato pari al +0,3%. Con particolare riferimento ai *brand* principali, Campari Soda (-3,2%) e Crodino (in sostanziale stabilità e con segnali di consolidamento a seguito delle recenti iniziative di *marketing* e innovazioni di prodotto) hanno registrato una *performance* organica positiva nel secondo trimestre, che ha permesso di controbilanciare parzialmente il risultato negativo registrato nel primo trimestre, dovuto al rallentamento subito sul mercato italiano per effetto della diversa calendarizzazione del periodo pasquale. I *brand* brasiliani, anche grazie a una base di confronto favorevole, mostrano una solida crescita, chiudendo il semestre con un buon +22,3%, dovuto in particolare alla *performance* di Dreher in Brasile. Tra gli altri si ricorda Cabo Wabo, in crescita nel semestre grazie anche al buon andamento delle tequila *premium* sul mercato statunitense.

Il **resto del portafoglio**, che pesa poco meno di un quinto delle vendite del Gruppo (tra questi gli *agency brand*), è sostanzialmente in linea con l'anno precedente a livello organico (+0,3%). Nella categoria, si segnalano in positivo il buon andamento di SKYY *ready-to-drink*, in particolare in Messico, e della gamma Freede e di Zedda Piras in Italia.

Andamento del conto economico

Premessa

Il conto economico del primo semestre ha evidenziato complessivamente una *performance* positiva per tutti gli indicatori di profittabilità operativa in termini di variazioni sia organiche sia complessive.

Le vendite risultano globalmente in crescita in tutte le aree geografiche (+13,5%), grazie a una buona *performance* nel primo semestre di quasi tutti i *brand* a priorità globale e regionale del Gruppo. La crescita organica è stata pari al +6,8% e le variazioni positive di perimetro e di cambio sono state rispettivamente pari al +5,0% e al +1,8%.

A livello di *performance* operativa, grazie alla positiva evoluzione del *mix* delle vendite in termini di prodotto e mercato, in linea con la strategia del Gruppo, il margine lordo aumenta del +18,6% (+9,6% a livello organico), il margine di contribuzione del +15,2% (+6,8% a livello organico) e il risultato della gestione corrente del +11,6% (+2,9% a livello organico).

L'utile del Gruppo prima delle imposte e l'utile netto risultano in aumento rispettivamente del +5,9% e del +61,7%, per effetto di una gestione operativa che ha evidenziato risultati molto positivi rispetto al primo semestre 2016, nonché del beneficio fiscale *Patent box* ottenuto dalla Capogruppo. Al lordo di effetti rettificativi e non ricorrenti di carattere sia operativo sia finanziario e dei relativi effetti fiscali, l'utile del Gruppo prima delle imposte e l'utile netto risulterebbero rispettivamente pari a € 137,8 milioni e € 93,5 milioni, in incremento, rispettivamente, del +17,8% e del +21,1%.

Conto economico

	primo semestre 2017		primo semestre 2016		variazione totale		di cui organica		di cui esterna		di cui cambi	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Vendite nette	844,7	100,0	743,9	100,0	100,7	13,5%	50,6	6,8%	37,0	5,0%	13,2	1,8%
Costo del venduto	(339,2)	-40,2	(317,9)	-42,7	(21,3)	6,7%	(9,6)	3,0%	(5,4)	1,7%	(6,3)	2,0%
Margine lordo	505,4	59,8	426,0	57,3	79,4	18,6%	41,0	9,6%	31,6	7,4%	6,8	1,6%
Pubblicità e promozioni	(162,7)	-19,3	(128,4)	-17,3	(34,3)	26,7%	(20,7)	16,1%	(11,2)	8,7%	(2,4)	1,9%
Margine di contribuzione	342,8	40,6	297,6	40,0	45,2	15,2%	20,3	6,8%	20,4	6,9%	4,4	1,5%
Costi di struttura	(179,4)	-21,2	(151,2)	-20,3	(28,2)	18,7%	(16,1)	10,6%	(8,5)	5,6%	(3,6)	2,4%
Risultato della gestione corrente	163,4	19,3	146,4	19,7	16,9	11,6%	4,2	2,9%	11,9	8,1%	0,8	0,6%
Rettifiche di proventi (oneri) operativi ⁽¹⁾	(5,0)	-0,6	(14,5)	-2,0	9,6	-65,9%	-	-	-	-	-	-
Risultato operativo⁽¹⁾	158,4	18,8	131,9	17,7	26,5	20,1%	-	-	-	-	-	-
Proventi (oneri) finanziari	(23,0)	-2,7	(34,0)	-4,6	11,0	-32,3%	-	-	-	-	-	-
Rettifiche di proventi (oneri) finanziari ⁽¹⁾	(24,4)	-2,9	4,6	0,6	(29,0)	-	-	-	-	-	-	-
Proventi (oneri) per <i>put option</i> , <i>earn-out</i> e relativi effetti di attualizzazione	(2,5)	-0,3	-	0,0	(2,5)	-	-	-	-	-	-	-
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	108,5	12,8	102,5	13,8	6,0	5,9%	-	-	-	-	-	-
Imposte	0,2	0,0	(35,3)	-4,7	35,5	-100,5%	-	-	-	-	-	-
Utile netto	108,6	12,9	67,2	9,0	41,5	61,7%	-	-	-	-	-	-
Interessi di minoranza	-	-	(0,0)	-0,0	0,0	-100,0%	-	-	-	-	-	-
Utile netto del Gruppo	108,6	12,9	67,2	9,0	41,5	61,7%	-	-	-	-	-	-
Utile del Gruppo prima delle imposte	108,5	12,8	102,5	13,8	6,0	5,9%	-	-	-	-	-	-
Totale ammortamenti	(28,4)	-3,4	(25,5)	-3,4	(2,8)	11,0%	(1,7)	6,6%	(0,6)	2,5%	(0,5)	2,0%
EBITDA	186,8	22,1	157,4	21,2	29,3	18,6%	15,6	9,9%	12,6	8,0%	1,1	0,7%
EBITDA rettificato⁽¹⁾	191,7	22,7	172,0	23,1	19,8	11,5%	-	-	-	-	-	-
Utile del Gruppo prima delle imposte rettificato⁽¹⁾	137,8	16,3	117,0	15,7	20,9	17,8%	-	-	-	-	-	-
Utile netto del Gruppo rettificato⁽¹⁾	93,5	11,1	77,3	10,4	16,3	21,1%	-	-	-	-	-	-

⁽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*'.

Le variazioni di redditività del Gruppo che ne derivano, calcolate in punti base, sono le seguenti. Si rimanda al successivo paragrafo 'Redditività per area di *business*' per commenti più approfonditi sulle variazioni di marginalità nelle singole aree geografiche.

diluizione di punti base ^(*)	totale		organica	
Margine lordo		260		150
Pubblicità e promozioni	(200)		(150)	
Costi di struttura	(90)		(70)	
Risultato della gestione corrente	(30)		(70)	

^(*) Si segnala che vi possono essere effetti di arrotondamento legati al fatto che i punti base corrispondenti alla diluizione sono arrotondati alla decina.

Le **vendite nette** del semestre sono state pari a € 844,7 milioni, in aumento del +13,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La componente organica ha avuto un impatto positivo pari al +6,8%, a cui si è aggiunto l'effetto positivo generato dall'andamento dei cambi, pari al +1,8%. La variazione di perimetro è stata complessivamente positiva e pari al +5,0% ed è legata essenzialmente all'acquisizione di SPML, al netto di cessioni di *business* non strategici e di conclusioni di

contratti di distribuzione. Per un più dettagliato commento su tali effetti e sull'evoluzione delle vendite per area geografica e per *brand*, si rimanda al paragrafo precedente.

Il **marginale lordo** è pari a € 505,4 milioni, in aumento del +18,6% rispetto al primo semestre 2016.

Con riferimento alla marginalità, l'incidenza sulle vendite passa dal 57,3% del 2016 al 59,8% del 2017, con un accrescimento di marginalità pari a 260 punti base (150 punti base a livello organico). Questo risultato è stato ottenuto grazie al favorevole *mix* di prodotto e mercato delle vendite, determinato da un'ottima *performance* dei *brand* a priorità globale a elevato margine e dei *brand* a priorità regionale, nonché dall'effetto accrescitivo derivante dall'acquisizione di SPML e dalla cessione dei *business* a bassa marginalità (120 punti base). Per quanto riguarda la marginalità per area geografica, si rinvia al paragrafo seguente.

I **costi per pubblicità e promozioni**, in termini di incidenza sulle vendite, sono risultati pari al 19,3%, in aumento rispetto all'anno precedente, in cui erano pari al 17,3%. Si segnala che l'aumento complessivo degli investimenti sopracitati nel primo semestre dell'anno è dovuto sia a nuove iniziative legate ai *brand* a priorità globale, sia al *phasing* di alcune campagne di *marketing*, in particolare negli Stati Uniti. Escludendo l'effetto di crescita esterna legato a Grand Marnier, pari complessivamente al +8,7% (effetto diluitivo di 50 punti base), a livello organico i costi sono risultati in aumento del +16,1%, generando una diluizione pari a 150 punti base.

Il **marginale di contribuzione** del periodo è stato pari a € 342,8 milioni, in aumento del +15,2% rispetto allo scorso anno, grazie alla combinazione di effetti positivi imputabili alla componente di crescita organica del +6,8% e di perimetro del +6,9%, ai quali si aggiungono gli effetti positivi derivanti dalle variazioni dei cambi pari al +1,5%. Ne deriva un accrescimento della marginalità, in termini di incidenza sulle vendite, pari a 60 punti base a livello totale, mentre risulta essere in linea all'esercizio precedente a livello organico.

I **costi di struttura** aumentano nel periodo del +18,7%, in virtù di una crescita organica del +10,6% e di una crescita esterna del +5,6%. Gli effetti derivanti dalla componente cambio hanno comportato un aumento pari al +2,4%. Nei due periodi posti a confronto, l'incidenza percentuale dei costi di struttura sulle vendite evidenzia un aumento a livello complessivo, passando dal 20,3% del 2016 al 21,2% del 2017, con un effetto diluitivo totale pari a 90 punti base (di cui 70 a livello organico). L'aumento, in linea con le attese del Gruppo, deriva dal rafforzamento delle strutture distributive del Gruppo in alcuni mercati, tra cui:

- gli Stati Uniti, dove è stato avviato un investimento volto a potenziare la struttura commerciale dedicata al canale *on premise*, segmento distributivo strategico per tutto il portafoglio di *premium spirit*;
- il Sud Africa, dove una nuova organizzazione commerciale è stata costituita nel corso del 2016;
- il *Global Travel Retail*, la cui struttura distributiva è in fase di rafforzamento;
- il Perù, dove il Gruppo ha realizzato investimenti volti all'implementazione di una piattaforma commerciale.

Il **risultato della gestione corrente** è stato di € 163,4 milioni, in aumento del +11,6% rispetto allo scorso anno. L'incidenza sulle vendite risulta pari al 19,3% e, rispetto al 19,7% dello scorso anno, porta ad una lieve flessione di 30 punti base. A livello organico la marginalità risulta in diminuzione di 70 punti base rispetto all'anno precedente, scontando gli effetti commentati sopra, ovvero:

- un miglioramento del margine lordo, che a livello organico ha portato un accrescimento di marginalità di 150 punti base;
- un'incidenza di costi per pubblicità e promozioni sulle vendite in aumento che comporta una diluizione di 150 punti base;
- un aumento dei costi di struttura a un tasso superiore alla variazione organica delle vendite, che ha portato una diluizione di marginalità organica di 70 punti base.

L'impatto derivante dalle variazioni di perimetro sul risultato della gestione corrente risulta pari al +8,1% (corrispondente a +60 punti base) ed è attribuibile ai seguenti eventi:

- acquisizione di SPML, che ha influito sulla variazione di perimetro a partire dal 1 luglio 2016, con una incidenza pari al +8,5%;
- cessioni di *business non core* e a marginalità inferiore alla media del Gruppo e interruzione di contratti di distribuzione di *agency brand*, con un peso pari al -0,4%.

La voce **rettifiche di proventi e oneri operativi** evidenzia, come saldo netto, un onere di € 5,0 milioni legato sostanzialmente a operazioni di ristrutturazione delle strutture organizzative e distributive del Gruppo.

Il **risultato operativo** del primo semestre del 2017 è stato di € 158,4 milioni e, rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, evidenzia una crescita complessiva pari al +20,1%. Il ROS (*return on sales*), ovvero l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, risulta pari al 18,8% (17,7% nel 2016), in aumento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo sono stati pari a € 28,4 milioni, in aumento di € 2,8 milioni (+11,0%), rispetto al 2016 in linea da una parte con l'aumento degli investimenti, e dall'altra con l'effetto perimetro per l'acquisizione di SPML. L'aumento organico si riduce al 6,6%.

L'**EBITDA** è stato pari a € 186,8 milioni, in aumento del +18,6% rispetto al 2016 (+9,9% a livello organico).

L'**EBITDA rettificato** è stato pari a € 191,7 milioni, in incremento del +11,5% rispetto all'anno precedente.

Gli **oneri finanziari** netti sono stati pari a € 23,0 milioni, con un decremento di € 11,0 milioni rispetto allo stesso semestre del 2016, in cui risultavano pari a € 34,0 milioni. Questo effetto è legato sostanzialmente alla ristrutturazione del debito intervenuta nel corso del terzo trimestre del 2016 e del primo semestre 2017, volte alla riduzione del costo medio dell'indebitamento. Il saldo include € 5,0 milioni di perdite nette su cambi (prevalentemente non realizzate al 30 giugno 2017).

La voce **rettifiche di proventi e oneri finanziari** sono state negative e pari a € 24,4 milioni e sono imputabili sostanzialmente alle operazioni di *liability management* realizzate nel primo semestre 2017. Si tratta del differenziale pagato in sede di riacquisto delle obbligazioni in essere rispetto al valore nominale delle stesse (per € 23,2 milioni), oltre a effetti non monetari di attualizzazione.

L'indebitamento netto medio del primo semestre (€ 1.219,5 milioni) risulta superiore a quello del corrispondente periodo 2016 (€ 1.030,6 milioni) e sconta gli effetti delle operazioni di acquisizione e cessione di *business* realizzate, con particolare riferimento all'acquisizione di SPML. Il costo medio dell'indebitamento, escludendo gli effetti derivanti dalle differenze cambio e dalle rettifiche di proventi e oneri finanziari è stato pari al 3,0%, in netta diminuzione rispetto al costo medio del 2016, in cui risultava pari al 6,8%, per effetto dell'operazione di *liability management*.

La voce **proventi (oneri) per put option ed earn-out**, che include anche i relativi effetti di attualizzazione, presenta un onere netto di € 2,5 milioni imputabile prevalentemente all'impatto a conto economico degli effetti *non-cash* di attualizzazione del debito per impegni futuri di acquisto delle quote residuali di SPML.

Non si rilevano **quote di utile di competenza di terzi** nel corso del periodo.

L'**utile del Gruppo prima delle imposte** è stato pari a € 108,5 milioni, in aumento del +5,9% rispetto allo stesso periodo del 2016 e con una marginalità sulle vendite del 12,8% (13,8% nel 2016). L'utile, depurato dalle rettifiche di proventi e oneri operativi e finanziari del periodo (rispettivamente pari a € 5,0 milioni e € 24,4 milioni), risulta pari a € 137,8 milioni, in aumento del +17,8% rispetto al corrispondente utile dello stesso periodo del 2016, anch'esso coerentemente rettificato. Si segnala che le rettifiche di proventi e oneri operativi e finanziari, oltre alle componenti fiscali non ricorrenti, hanno generato un effetto fiscale positivo pari a € 7,4 milioni.

Le **imposte sul reddito** del periodo sono rappresentate da un ricavo netto pari a € 0,2 milioni. Come ampiamente descritto negli 'Eventi significativi del periodo', la voce imposte include una componente positiva non ricorrente pari a € 36,2 milioni, imputabile al beneficio di tassazione agevolata ai fini IRES e IRAP previsto della normativa *Patent Box*, che include il beneficio degli anni 2015 e 2016 (€ 27,5 milioni) oltre alla parte di agevolazione relativa al solo primo semestre 2017 (€ 8,6 milioni). Il *tax rate* complessivo, ovvero inclusivo delle imposte differite, passa dal 34,4% del primo semestre 2016 al -0,1% al 30 giugno 2017, principalmente per effetto delle rettifiche fiscali non ricorrenti sopra commentate. Escludendo l'effetto di tali imposte differite, degli effetti fiscali delle componenti rettificative di reddito, nonché delle altre rettifiche fiscali, l'aliquota d'imposta normalizzata risulta pari al 32,1% nel 2017 (34,0% nel primo semestre 2016).

La voce imposte include anche una componente di imposte differite, pari a € 11,9 milioni nel 2017 (€ 13,9 milioni rispetto all'anno 2016), iscritta al fine di annullare gli effetti relativi alla deducibilità fiscale degli ammortamenti relativi ad avviamento e marchi, consentita dalle legislazioni locali. L'aliquota di imposta normalizzata escludendo anche tale componente risulta pari al 23,5% sostanzialmente allineata a quella registrata nell'esercizio 2016, in cui era pari al 23,1% (22,1% al 30 giugno 2016).

L'**utile netto del Gruppo** nel primo semestre 2017 è stato di € 108,6 milioni, in aumento del +61,7% rispetto al 2016, con una marginalità sulle vendite del 12,9% (9,0% nel 2016). L'utile netto, depurato dalle rettifiche di proventi e oneri operativi e finanziari del primo semestre 2017 (€ 29,4 milioni), nonché dei relativi effetti fiscali e di altre rettifiche fiscali positive (pari a € 44,5 milioni), risulta pari a € 93,5 milioni, in aumento del +21,1% rispetto al corrispondente utile del primo semestre 2016, anch'esso coerentemente rettificato.

L'utile base e diluito per azione, pari a € 0,09, risulterebbe pari a € 0,08 qualora si tenesse conto delle componenti rettificative sopra citate e in crescita del +20,9% rispetto ai dati del primo semestre 2016 a loro volta coerentemente rettificati. Si precisa che l'utile base e diluito sopra esposti sono stati calcolati tenendo conto dell'effetto del frazionamento azionario realizzato in base alla delibera straordinaria degli azionari di Davide Campari-Milano S.p.A. del 28 aprile 2017 (i dati 2016 sono stati riesposti coerentemente).

Redditività per area di business

Nel primo semestre 2017, le quattro aree geografiche hanno contribuito al risultato operativo del Gruppo, prima delle rettifiche di proventi e oneri operativi, nel modo seguente: Americhe per il 44,5%, Sud Europa, Medio Oriente e Africa per il 27,0%, Nord, Centro ed Est Europa per il 26,7% e Asia-Pacifico per il 1,8%.

Il peso percentuale delle vendite e del risultato operativo di ogni segmento nei due periodi posti a confronto è di seguito dettagliata.

	2017				2016			
	Vendite nette		Peso su totale		Risultato della gestione corrente		Peso su totale	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Americhe	375,5	44,5%	72,6	44,5%	297,7	40,0%	51,9	35,5%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	258,8	30,6%	44,1	27,0%	258,7	34,8%	57,9	39,5%
Nord, Centro ed Est Europa	157,0	18,6%	43,6	26,7%	139,5	18,7%	33,3	22,8%
Asia-Pacifico	53,3	6,3%	3,0	1,8%	48,0	6,5%	3,3	2,2%
Totale	844,7	100,0%	163,4	100,0%	743,9	100,0%	146,4	100,0%

A livello organico, il risultato della gestione corrente del Gruppo, in termini di incidenza sulle vendite, recepisce un effetto negativo pari a 70 punti base, a cui hanno contribuito i fattori seguenti:

- si è assistito a un accrescimento generale del **marginale lordo**, pari complessivamente a 150 punti base a livello organico, grazie a un *mix* favorevole sia di mercato che di prodotto registrato soprattutto nelle aree Americhe e Nord, Centro ed Est Europa;
- in entrambe queste aree, i **costi per pubblicità e promozioni** sono in aumento rispetto all'esercizio precedente, generando una diluizione di marginalità di 150 punti base rispetto al primo semestre del 2016 in termini di incidenza organica sulle vendite;
- i **costi di struttura** subiscono a livello di Gruppo un aumento organico di 70 punti base, diluizione a cui contribuiscono soprattutto le aree Americhe e Sud Europa, Medio Oriente e Africa, per il rafforzamento delle strutture distributive del Gruppo.

Nei paragrafi seguenti vengono riportati i conti economici di ciascuna area geografica, con una scomposizione della variazione organica e della relativa diluizione di marginalità.

• Americhe

L'area è composta dai mercati diretti Stati Uniti, Giamaica, Brasile, Argentina, Messico, Canada e Perù, che rappresentano circa il 90% delle vendite dell'area. Nel primo semestre del 2017, rappresenta la prima area di contribuzione del Gruppo in termini sia di fatturato che di risultato della gestione corrente, con un peso pari al 44,5% delle vendite e del risultato della gestione corrente del Gruppo.

I risultati del periodo sono stati i seguenti:

	2017		2016		variazione totale		variazione organica		accrescimento/ diluizione organica della marginalità punti base
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	
Vendite nette	375,5	100,0	297,7	100,0	77,8	26,1%	22,7	7,6%	-
Margine lordo	220,4	58,7	160,8	54,0	59,6	37,1%	21,0	13,1%	270
Pubblicità e promozioni	(72,7)	(19,4)	(50,2)	(16,8)	(22,5)	44,9%	(10,5)	21,0%	(210)
Costi di struttura	(75,1)	(20,0)	(58,7)	(19,7)	(16,4)	27,9%	(10,1)	17,2%	(180)
Risultato della gestione corrente	72,6	19,3	51,9	17,4	20,7	39,8%	0,4	0,8%	(110)

L'area ha avuto complessivamente un incremento delle vendite e del risultato della gestione corrente pari, rispettivamente, al +26,1% e al +39,8%.

Il consistente effetto perimetro (+15,7% a livello di vendite e +38,9% a livello di risultato operativo) è dovuto essenzialmente all'integrazione del *brand* Grand Marnier dal 1 luglio 2016 nel portafoglio del Gruppo.

Escludendo sia gli effetti cambio (poco significativi) che gli effetti perimetro, la crescita organica dell'area è stata del +7,6% a livello di vendite, mentre il risultato della gestione corrente cresce del +0,8%, generando una diluizione di marginalità di 110 punti base. Questo è dovuto a diversi fattori di segno opposto di seguito analizzati.

A livello di **marginale lordo**, si evidenzia un incremento organico del +13,1%, che determina un accrescimento di profittabilità di 270 punti base, imputabile da una parte a un favorevole *mix* di prodotto e mercato, con una buona crescita dei *brand* globali e regionali negli Stati Uniti, mercato a elevata redditività, e dall'altra al confronto favorevole con il 2016, in parte penalizzato dai risultati del *business* dello zucchero in Giamaica.

I **costi per pubblicità e promozioni** a livello organico risultano in crescita rispetto al 2016 in termini di incidenza sulle vendite, con una diluizione pari a 210 punti base, aumento riconducibile al *phasing* di alcune campagne *marketing* focalizzate sui *brand* globali, quali Wild Turkey (con la campagna di Matthew McConaughey) e Campari e Aperol.

I **costi di struttura** aumentano a livello organico del +17,2%, generando una diluizione di 180 punti base, per effetto del *focus* e del continuo potenziamento delle capacità distributive *on premise* negli Stati Uniti e Perù, coerentemente con la strategia del Gruppo e con l'integrazione di Grand Marnier.

• Sud Europa, Medio Oriente e Africa

L'area, che comprende i mercati diretti Italia, e Spagna e Sudafrica, oltre ai mercati serviti da distributori terzi, rappresenta nel primo semestre del 2017 la seconda area del Gruppo in termini di fatturato e di redditività, con un peso, rispettivamente, del 30,6% e del 27,0%.

I risultati del periodo sono stati i seguenti:

	2017		2016		variazione totale		variazione organica		accrescimento/ diluizione organica della marginalità punti base
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	
Vendite nette	258,8	100,0	258,7	100,0	0,1	0,0%	7,2	2,8%	-
Marginale lordo	161,4	62,4	161,1	62,3	0,2	0,1%	4,0	2,5%	(20)
Pubblicità e promozioni	(50,6)	(19,6)	(47,0)	(18,2)	(3,6)	7,7%	(3,2)	6,7%	(70)
Costi di struttura	(66,6)	(25,7)	(56,2)	(21,7)	(10,4)	18,5%	(5,6)	9,9%	(150)
Risultato della gestione corrente	44,1	17,1	57,9	22,4	(13,8)	-23,8%	(4,7)	-8,1%	(240)

Le vendite restano sostanzialmente stabili a livello complessivo, mentre il risultato della gestione corrente si è ridotto del -23,8%. Si segnala che in quest'area gli effetti di perimetro sono stati rilevanti, soprattutto in termini di risultato operativo (che porta una diminuzione pari a -15,5%) per effetto di SPML che, per via della concentrazione delle strutture amministrative nell'area di riferimento, ha determinato un aumento più che proporzionale dei costi di struttura.

Al netto degli effetti di cambio e perimetro, la crescita organica è stata del +2,8% in termini di vendite mentre registra una flessione del -8,1% del risultato della gestione corrente, con un impatto diluitivo sulla redditività di 240 punti base.

A livello di **marginale lordo**, i risultati mostrano un incremento organico del +2,5%, che genera una diluizione di profittabilità di 20 punti base. L'ottima *performance* di Aperol in tutti i mercati dell'area, incluso anche il *Global Travel Retail*, è stata parzialmente compensata dalla *performance* degli aperitivi monodose in Italia.

I **costi per pubblicità e promozioni** aumentano a livello organico del +6,7% portando a una riduzione di marginalità pari a 70 punti base. L'incremento è parzialmente imputabile all'anticipazione temporale di alcune iniziative rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, prevalentemente sui *brand* a priorità globale.

I **costi di struttura** subiscono un aumento in valore assoluto del +9,9% a livello organico, determinando una diluizione di marginalità di 150 punti base. L'aumento è imputabile al rafforzamento distributivo del Gruppo in quest'area, in mercati quali il Sudafrica e il *Global Travel Retail*.

• Nord, Centro ed Est Europa

L'area, che include i mercati diretti Germania, Austria, Svizzera, Benelux, Regno Unito, Russia e Ucraina, oltre ai mercati dell'area serviti da distributori terzi, contribuisce per il 18,6% del fatturato del Gruppo e per il 26,7% del risultato della gestione corrente.

I risultati del periodo sono stati i seguenti.

	2017		2016		variazione totale		variazione organica		accrescimento/ diluizione organica della marginalità punti base
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	
Vendite nette	157,0	100,0	139,5	100,0	17,6	12,6%	19,3	13,8%	-
Marginale lordo	99,4	63,3	82,4	59,0	17,0	20,7%	15,6	19,0%	270
Pubblicità e promozioni	(30,6)	(19,5)	(24,0)	(17,2)	(6,5)	27,2%	(6,1)	25,5%	(180)
Costi di struttura	(25,2)	(16,0)	(25,0)	(17,9)	(0,2)	0,7%	0,2	-0,7%	230
Risultato della gestione corrente	43,6	27,8	33,3	23,9	10,3	30,9%	9,7	29,1%	320

A livello totale, le vendite dell'area hanno generato un aumento del +12,6% mentre il risultato della gestione corrente si è incrementato del +30,9%.

Al netto di effetti negativi di cambio e positivi di perimetro (entrambi poco significativi), a livello organico si è registrata una crescita delle vendite del +13,8% e del risultato della gestione corrente del +29,1%, con un accrescimento di 320 punti base. Questa ottima *performance* è dovuta ai seguenti fattori.

A livello di **marginale lordo**, si evidenzia un accrescimento di profittabilità di 270 punti base, determinato da effetti di *mix* geografico e di prodotto positivi. In particolare l'incidenza del margine lordo sulle vendite ha beneficiato della buona *performance* di Aperol su molti mercati dell'area, oltre al buon andamento in generale di alcuni mercati quali Regno Unito.

I **costi per pubblicità e promozioni** del periodo crescono rispetto alle vendite per gli investimenti fatti su questi mercati, con particolare riferimento ad Aperol nei mercati emergenti e ad alto potenziale, generando una diluizione organica pari a 180 punti base.

I **costi di struttura** risultano in linea con l'anno precedente, generando un miglioramento della marginalità pari a 230 punti base.

• Asia-Pacifico

L'area, che include i mercati diretti Australia, Nuova Zelanda e Cina, oltre ai mercati dell'area serviti da distributori terzi, contribuisce per il 6,3% al fatturato del Gruppo e per il 1,8% al risultato della gestione corrente.

I risultati del periodo sono stati i seguenti.

	2017		2016		variazione totale		variazione organica		accrescimento/ diluizione organica della marginalità della marginalità punti base
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	
Vendite nette	53,3	100,0	48,0	100,0	5,3	11,0%	1,3	2,8%	-
Margine lordo	24,2	45,5	21,7	45,2	2,5	11,7%	0,3	1,3%	(70)
Publicità e promozioni	(8,8)	(16,5)	(7,2)	(15,0)	(1,6)	21,9%	(0,9)	12,2%	(140)
Costi di struttura	(12,5)	(23,4)	(11,2)	(23,4)	(1,2)	10,9%	(0,6)	5,2%	(50)
Risultato della gestione corrente	3,0	5,6	3,3	6,8	(0,3)	-7,9%	(1,2)	-36,4%	(260)

L'area ha registrato a livello complessivo un aumento delle vendite pari a +11,0%, mentre il risultato della gestione corrente si riduce del -7,9%.

Eliminando gli effetti negativi di cambio e positivi di perimetro, la variazione organica che ne risulta è pari, rispettivamente, al +2,8% per le vendite e al -39,4% per il risultato della gestione corrente. Gli effetti complessivamente più rilevanti sono stati i seguenti.

Il **marginale lordo** cresce del +1,3% a livello organico e questo genera una diluizione di 70 punti base, per effetto del rallentamento del comparto del whiskey in Australia.

I **costi per pubblicità e promozioni** aumentano non solo in valore assoluto, ma anche come incidenza sulle vendite rispetto al primo semestre 2016, determinando una diluizione di marginalità pari a 140 punti base, per gli investimenti a supporto di Aperol in Australia.

I **costi di struttura** restano costanti come incidenza sulle vendite, ma crescono a livello organico del +5,2%, soprattutto per il rafforzamento della struttura in Australia e sui mercati asiatici. L'aumento di questi costi porta a una lieve diluizione della marginalità dell'area di 50 punti base.

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

	primo semestre 2017 € milioni	primo semestre 2016 € milioni
EBITDA	186,8	157,4
altre rettifiche all'utile operativo	(10,7)	10,4
variazioni di attività e passività non finanziarie	(19,1)	3,5
imposte pagate	(22,2)	(19,2)
flusso di cassa generato dalle attività operative prima delle variazioni di capitale circolante	134,8	152,1
variazione capitale circolante netto operativo	(13,4)	75,6
flusso di cassa generato dalle attività operative	121,4	227,6
interessi netti pagati	(0,1)	(8,7)
pagamenti non ricorrenti legati a operazioni di <i>liability management</i>	(23,2)	-
flusso di cassa assorbito da investimenti	(27,3)	(15,1)
free cash flow	70,8	203,8
(acquisizione) e cessione di società o rami d'azienda ⁽³⁾	(37,8)	(469,7)
posizione finanziaria società acquisite e cedute ⁽³⁾	23,3	36,4
acquisizioni e vendite di marchi e diritti	(0,2)	0,2
dividendo pagato dalla Capogruppo	(52,1)	(52,1)
altre variazioni	(10,9)	(2,7)
flusso di cassa assorbito da altre attività	(77,8)	(487,9)
differenze cambio e altre variazioni	(24,1)	(22,9)
variazione delle posizione finanziaria per effetto delle attività del periodo	(31,0)	(306,9)
debito per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i> ⁽²⁾	(29,1)	0,1
debito sorto nel periodo per acquisti differiti di azioni SPML ⁽³⁾	6,9	(210,2)
totale flusso di cassa netto del periodo = variazione delle posizione finanziaria netta	(53,3)	(517,1)
posizione finanziaria netta di inizio del periodo-pubblicata⁽¹⁾	(1.199,5)	(825,8)
riclassifiche valori patrimoniali di apertura ⁽¹⁾	7,2	-
posizione finanziaria netta di inizio del periodo-post riclassifiche ⁽¹⁾	(1.192,4)	-
posizione finanziaria netta di fine periodo	(1.252,8)	(1.342,9)

⁽¹⁾ Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6- 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura' del bilancio semestrale abbreviato.

⁽²⁾ Tale voce, che non rappresenta un *cash item*, è stata inserita al solo fine di riconciliare la variazione della posizione finanziaria relativa alle attività del periodo con la variazione della posizione finanziaria netta.

⁽³⁾ Tali voci includono gli effetti complessivi derivanti dalle acquisizioni e cessioni di società o *business* avvenuti nel periodo, che hanno impattato la posizione finanziaria netta e i flussi di liquidità del Gruppo come da dettaglio seguente:

	<i>business non-core</i> vini cileni € milioni	Bulldog ^(**) € milioni	totale € milioni
acquisizione o cessione di società o rami di azienda	6,7	(44,5)	(37,8)
posizione finanziaria netta delle società acquisite o cedute	23,3	-	23,3
altre componenti del costo delle operazioni ^(*)	-	(10,6)	(10,6)
effetto netto delle operazioni di acquisizione (cessione)	30,0	(55,1)	(25,1)
debiti stimati per futuri pagamenti di <i>earn-out</i>	-	(25,0)	(25,0)
costo complessivo delle acquisizioni (cessioni)	30,0	(80,1)	(50,1)

^(*) Incluso debito finanziario a garanzia

^(**) Valore in USD convertito in Euro al cambio del 30 giugno 2017.

Nel primo semestre 2017 il **flusso di cassa netto** evidenzia un assorbimento di liquidità di € 53,3 milioni, in miglioramento di € 463,8 milioni rispetto al primo semestre dell'anno 2016, in cui era risultato negativo per € 517,1 milioni come conseguenza dell'acquisizione SPML.

Più in dettaglio, il **free cash flow** generato nel corso del primo semestre 2017, pari a € 70,8 milioni, è stato determinato da un flusso di cassa da attività operative pari a € 121,4 milioni, parzialmente assorbito da interessi finanziari netti pagati per € 0,1 milioni, da pagamenti non ricorrenti legati a operazioni di *liability management* per € 23,2 milioni e da investimenti netti in immobilizzazioni per € 27,3 milioni.

Se si confronta il **free cash flow** del semestre con quello prodotto nello stesso periodo dell'anno 2016 (€ 203,8 milioni), emergono alcuni fattori di segno opposto che hanno portato a una generazione di cassa inferiore per € 133,0 milioni:

- l'EBITDA segna un incremento pari a € 29,3 milioni rispetto al 2016;
- le altre rettifiche all'utile operativo hanno evidenziato un assorbimento di liquidità pari a € 10,7 milioni, prevalentemente riferito a maggiori utilizzi netti dei fondi, per € 3,1 milioni, a variazioni di *fair value* su strumenti finanziari (finanziamenti *intercompany* in valute differenti dall'Euro e contratti derivati di copertura) per € 10,7 milioni e ad altre variazioni positive per € 3,1 milioni;
- le attività e passività non finanziarie hanno evidenziato un assorbimento di liquidità di € 19,1 milioni e si riferiscono alla regolazione di debiti e crediti di natura non finanziaria e non commerciale quali, ad esempio, le imposte indirette e accise;

- le imposte sul reddito pagate nel semestre sono state pari a € 22,2 milioni. L'importo ha beneficiato solo parzialmente degli effetti *Patent Box* che verranno gradualmente rilasciati nel corso dell'anno;
- il capitale circolante segna una variazione organica in aumento di € 13,4 milioni;
- gli interessi netti pagati sono stati pari a € 0,1 milioni, inferiori di € 8,6 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2016 per effetto delle operazioni di *liability management* effettuate nel corso del secondo semestre 2016 e del primo semestre 2017;
- pagamenti non ricorrenti legati a operazioni di *liability management* hanno comportato un pagamento di € 23,2 milioni;
- la spesa per investimenti è stata pari a € 27,3 milioni prevalentemente riferibili ad attività di mantenimento delle immobilizzazioni esistenti.

Il **flusso di cassa assorbito da altre attività** è stato di € 77,8 milioni, che si confronta con un valore di € 487,9 milioni dello stesso periodo del 2016, evidenziando un minore fabbisogno di cassa per € 410,1 milioni.

La variazione è prevalentemente imputabile alle operazioni straordinarie realizzate dal Gruppo nei due periodo a confronto:

- al 30 giugno 2016 l'acquisizione di SPML aveva generato un fabbisogno di cassa di complessivi € 440,2 milioni (di cui € 472,7 milioni pagati entro il 30 giugno 2016 e € 32,5 milioni rappresentati dalla posizione finanziaria netta del gruppo alla data di acquisizione), compensata per € 4,4 milioni dalla liquidità derivante dalla cessione del *business non-core* facente capo a Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A.;
- al 30 giugno 2017 l'acquisizione Bulldog, che ha comportato un esborso di cassa netto pari a € 44,5 milioni, parzialmente compensato dagli effetti derivanti dalla cessione del *business* dei vini cileni, che ha generato un flusso di liquidità positivo pari a € 30,0 milioni.

Il flusso di cassa assorbito da altre attività è infine stato significativamente impattato dal pagamento di dividendi per € 52,1 milioni e dall'acquisto di azioni proprie a supporto dei piani di *stock option* per € 11,1 milioni.

Le **differenze cambio** e le **altre variazioni** hanno un impatto negativo di € 24,1 milioni sul flusso netto del 2017 e riflettono l'effetto delle differenze cambio sul capitale circolante operativo, oltre all'iscrizione di alcuni *non-cash item*, inseriti al fine di riconciliare la variazione dei flussi di cassa con la variazione della posizione finanziaria netta.

La variazione dei **debiti finanziari relativi all'esercizio di put option e al pagamento di earn-out**, qui esposta solo ai fini di una riconciliazione della posizione finanziaria di periodo con la posizione finanziaria netta totale è imputabile ai debiti sorti in connessione all'operazione di acquisto di Bulldog (€ 4,6 milioni a garanzia e € 25,0 milioni per *earn-out* stimato) e di SPML (€ 2,3 milioni pagamento di dividendi e € 4,6 milioni di rimisurazione del debito).

In conclusione, al 30 giugno 2017, è stato assorbito un flusso di cassa netto di € 53,3 milioni, corrispondente all'aumento dell'indebitamento finanziario del Gruppo rispetto al 31 dicembre 2016. Si segnala che le modifiche apportate ai valori patrimoniali di apertura sulla posizione finanziaria netta, pari a € 7,2 milioni, sono state riflesse nel presente rendiconto finanziario come movimenti di periodo; trattandosi di movimenti di carattere non monetario non hanno influito sul flusso di cassa del periodo.

Composizione dell'indebitamento netto

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

	30 giugno 2017	31 dicembre 2016 ^(**)	variazione	di cui effetto perimetro per cessioni ^(***)
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	324,8	354,1	(29,3)	(1,7)
debiti verso banche	(89,3)	(106,9)	17,6	19,8
debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(0,1)	-	(0,1)	-
altri crediti e debiti finanziari	(8,9)	(5,7)	(3,2)	1,7
posizione finanziaria netta a breve termine	226,4	241,4	(15,0)	19,8
debiti verso banche	(301,4)	(302,3)	0,8	-
debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(1,5)	(2,2)	0,7	1,0
prestiti obbligazionari ^(*)	(994,1)	(994,6)	0,4	-
altri crediti e debiti finanziari	37,3	55,3	(18,0)	-
posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(1.259,7)	(1.243,7)	(16,0)	1,0
posizione finanziaria relativa alle attività del periodo	(1.033,3)	(1.002,3)	(31,0)	20,8
debiti per esercizio <i>put option</i> , pagamento <i>earn out</i> e impegni di acquisto delle azioni SPML	(219,4)	(190,0)	(29,4)	-
posizione finanziaria netta	(1.252,8)	(1.192,4)	(60,4)	20,8

^(*) Inclusi i relativi derivati.

^(**) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6- 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura' del bilancio semestrale abbreviato.

^(***) La posizione finanziaria netta legata al *business* vinicolo cileno risulta pari a € 20,8 milioni, alla quale vanno aggiunti € 2,5 milioni di ulteriori debiti estinti in concomitanza al *closing* dell'operazione.

Al 30 giugno 2017 l'indebitamento finanziario netto è pari a € 1.252,8 milioni, in lieve aumento rispetto al 31 dicembre 2016 (€ 1.192,4 milioni) come conseguenza dei seguenti eventi finanziari:

- acquisizione di Bulldog, che ha inciso sulla posizione finanziaria netta, per un totale di € 80,1 milioni (di cui € 55,1 milioni valore definito al *closing* dell'operazione, oltre a € 25,0 milioni come debiti stimati per futuri pagamenti di *earn-out*);
- cessione del *business* vinicolo cileno, che ha contribuito positivamente sulla posizione finanziaria netta per € 30,0 milioni;
- operazioni di *liability management* concluse nel corso del primo semestre 2017, che hanno comportato un esborso di cassa pari a € 23,2 milioni.

In termini di struttura, la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2017 rimane caratterizzata da una componente a medio-lungo termine preponderante rispetto a quella a breve termine.

Nella parte a breve termine, si conferma una posizione finale di liquidità netta di € 226,4 milioni in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2016 e composta prevalentemente da disponibilità liquide e mezzi equivalenti (per € 324,8 milioni), al netto di debiti verso banche (per € 89,3 milioni) e di altre passività finanziarie a breve termine (per € 8,9 milioni).

Tra le poste a medio e lungo termine, la voce altri crediti e debiti finanziari, per un importo positivo pari a € 37,3 milioni, include prevalentemente investimenti di liquidità della Capogruppo.

Separatamente, la posizione finanziaria netta del Gruppo include un debito finanziario di € 219,4 milioni, che comprende:

- il debito per impegni futuri di acquisto delle azioni residuali di SPML per € 186,2 milioni, variato rispetto al 31 dicembre 2016 per effetto del dividendo distribuito per € 2,3 milioni e dell'impatto non monetario derivante dagli effetti del costo ammortizzato;
- debiti legati all'operazione di acquisto di Bulldog (€ 25,0 milioni di debito stimato per futuri pagamenti di *earn-out* e € 4,6 milioni di debito a garanzia, entrambi convertiti in Euro al tasso di cambio del 30 giugno 2017);
- debiti per € 3,6 milioni relativi all'*earn-out* su Sagatiba e al riacquisto di quote di minoranza connesse all'acquisizione giamaicana.

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 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 della posizione finanziaria netta del Gruppo calcolata ai cambi medi dei 12 mesi precedenti; l'EBITDA corrisponde al risultato operativo del Gruppo al lordo degli ammortamenti e degli utili di terzi, formato per tenere conto dell'effetto delle acquisizioni e delle cessioni avvenute negli ultimi 12 mesi. Tale multiplo, al 30 giugno 2017, è pari a 2,9 (invariato rispetto al 31 dicembre 2016). Se si tenesse conto degli effetti delle operazioni straordinarie in corso di realizzazione alla data della presente relazione finanziaria semestrale, tale multiplo sarebbe pari a 2,2.

Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata

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

	30 giugno 2017 € milioni	31 dicembre 2016 ^(*) € milioni	variazione € milioni
attivo immobilizzato	2.977,9	3.164,9	(187,0)
altre attività e passività non correnti	(559,2)	(576,8)	17,7
capitale circolante operativo	566,0	587,4	(21,4)
altre attività e passività correnti	91,3	(83,2)	174,4
totale capitale investito	3.076,0	3.092,4	(16,3)
patrimonio netto	1.823,3	1.900,0	(76,7)
posizione finanziaria netta	1.252,8	1.192,4	60,4
totale fonti di finanziamento	3.076,0	3.092,4	(16,3)

^(*) Per le informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6- 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura' del bilancio semestrale abbreviato.

Il capitale investito al 30 giugno 2017 è pari a € 3.076,0 milioni, inferiore di € 16,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2016. Con riferimento al capitale investito, la variazione più significativa riguarda la diminuzione delle attività immobilizzate (ridottesi di € 187,0 milioni), a fronte di un aumento delle altre attività e passività correnti (incrementatesi di € 174,4 milioni) per effetto di riclassifiche legate alle cessioni di *business* in corso di realizzazione al 30 giugno 2017.

Relativamente alle fonti di finanziamento, il patrimonio netto varia essenzialmente per l'utile del periodo, per la distribuzione di dividendi della Capogruppo e per le differenze di conversione dei patrimoni detenuti in valute differenti dall'Euro. Le variazioni della posizione finanziaria netta, pari a € 60,4 milioni, sono ampiamente commentate alla nota precedente 'Composizione dell'indebitamento netto', a cui si rinvia.

Per maggiori dettagli sulle variazioni del capitale circolante netto si rimanda al paragrafo seguente '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 68,7%, in incremento rispetto al 31 dicembre 2016, in cui risultava pari al 63,1%.

Capitale circolante operativo

Il dettaglio della variazione totale di capitale circolante operativo rispetto al 31 dicembre 2016 è il seguente.

	30 giugno 2017 € milioni	31 dicembre 2016(*) € milioni	variazione, di cui:			
			totale € milioni	organica € milioni	cambi € milioni	esterna € milioni
crediti verso clienti	248,7	306,3	(57,7)	(48,3)	(10,2)	0,9
rimanenze, di cui:						
- rimanenze in invecchiamento	285,5	293,7	(8,2)	9,1	(17,3)	-
- altre rimanenze	263,5	249,8	13,7	29,0	(8,4)	(6,9)
totale rimanenze	549,0	543,5	5,5	38,1	(25,7)	(6,9)
debiti verso fornitori	(231,6)	(262,5)	30,8	23,6	7,2	-
capitale circolante operativo	566,0	587,4	(21,4)	13,4	(28,8)	(6,0)
vendite 12 mesi mobili	1.827,2	1.726,5				
incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	31,0	34,0				

^(*) Per le informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6- 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura' del bilancio semestrale abbreviato.

Il capitale circolante operativo al 30 giugno 2017 è pari a € 566,0 milioni ed evidenzia una diminuzione di € 21,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2016.

L'effetto cambio nel corso dei primi sei mesi del 2017 ha determinato una diminuzione del capitale circolante operativo pari a € 28,8 milioni, mentre la variazione organica, in aumento di € 13,4 milioni, è stata in parte compensata dalla contribuzione derivante dalla componente esterna, che ha contribuito alla diminuzione del capitale circolante per complessivi € 6,0 milioni.

Per quanto riguarda la variazione organica del capitale circolante, i crediti sono diminuiti di € 48,3 milioni, mentre le rimanenze sono aumentate di € 38,1 milioni e i debiti verso fornitori sono diminuiti di € 23,6 milioni. Rispetto al 31 dicembre 2016, si evidenziano effetti stagionali che determinano una forte riduzione nel primo semestre del valore dei crediti commerciali, che al 31 dicembre presentano storicamente valori assoluti più elevati rispetto ai rimanenti periodi dell'anno. Questa riduzione è parzialmente compensata da un aumento delle rimanenze di prodotti finiti, in vista del picco di

stagionalità del secondo semestre dell'anno, e da un abbassamento del valore dei debiti commerciali. Relativamente questi ultimi, si segnala una riduzione organica molto significativa, pari a € 23,6 milioni, imputabile sostanzialmente a effetti legati alla stagionalità e alla calendarizzazione dei pagamenti di fine anno.

Per quanto riguarda la variazione delle rimanenze, l'aumento pari a € 38,1 milioni è imputabile essenzialmente a un innalzamento degli *stock* di prodotti finiti e altri merci del Gruppo per € 29,0 milioni e dei liquidi in invecchiamento per € 9,1 milioni.

Rapportato alle vendite nette degli ultimi 12 mesi, il capitale circolante operativo al 30 giugno 2017 ha un'incidenza del 31,0%, in diminuzione rispetto a quella rilevata al 31 dicembre 2016 (pari a 34,0%).

Operazioni con parti correlate

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

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 27 luglio 2006, sono presentate nella nota 36-*'Informativa su parti correlate'* del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2017.

Investor information

Economia internazionale

A partire da inizio anno la ripresa dell'economia mondiale è in corso di consolidamento. Permangono, tuttavia, fattori di incertezza caratterizzati dalle politiche economiche a livello globale, dalla permanenza di tensioni geopolitiche e da turbolenze nelle economie emergenti.

Per quanto concerne l'andamento dell'economia nelle principali aree di riferimento per le attività del Gruppo Campari, in Italia il recupero dell'attività economica è continuato nel corso del primo semestre. Il rafforzamento del PIL è stato sostenuto principalmente dal rialzo dei consumi delle famiglie, principalmente in servizi e beni durevoli, dall'andamento favorevole nel settore dei servizi, nonché dalla ripresa dell'industria, a seguito del calo temporaneo registrato a inizio anno. In particolare, gli indicatori di fiducia delle imprese si sono mantenuti elevati in tutti i comparti di attività. Le condizioni del mercato del lavoro continuano a migliorare, caratterizzate dall'espansione del numero di occupati, con forme contrattuali più stabili, e da una diminuzione del tasso di disoccupazione. L'interscambio con l'estero ha influito favorevolmente sulla dinamica del PIL, grazie all'espansione delle esportazioni principalmente nei mercati al di fuori dell'Unione Europea. A seguito di un primo trimestre in crescita del +0,4%, si stima che la crescita del PIL nel secondo trimestre sia pari al +0,2% sul trimestre precedente².

La stima per il PIL per il 2017 è stata rivista al rialzo dopo i dati positivi di inizio anno, e si attesta a +1,4%³. Si prevede che la crescita continui a essere sospinta dai consumi delle famiglie e dagli investimenti, grazie alle condizioni finanziarie favorevoli e alle agevolazioni fiscali. Inoltre, il presupposto di questo scenario positivo riguarda il mantenimento delle condizioni espansive di politica monetaria del Consiglio direttivo della BCE. I rischi per la crescita sono rappresentati principalmente dal contesto internazionale e, in particolare, dall'evoluzione delle politiche economiche e commerciali a livello globale.

Con riferimento all'Eurozona, l'espansione ciclica continua la fase di consolidamento, con un miglioramento della crescita dell'attività economica, sostenuta soprattutto dagli investimenti. I rischi legati all'inflazione, attenuatasi nel 2016, sono riemersi nella prima parte dell'anno. A tal proposito, il Consiglio direttivo della BCE ha ritenuto necessario mantenere un elevato grado di accomodamento monetario fino alla fine del 2017 e oltre se fosse necessario, per assicurare che la dinamica dell'inflazione torni su livelli coerenti con la stabilità dei prezzi.

Tutti i maggiori paesi dell'area Euro hanno registrato un'accelerazione del PIL nella prima parte dell'anno. L'attività economica in Germania continua a espandersi, registrando un aumento stimato in circa lo +0,5% nel primo semestre 2017². L'attività in Francia ha beneficiato dell'esito positivo dell'elezioni presidenziali, registrando una crescita stimata attorno al +0,5% nel primo semestre 2017². I principali rischi per la crescita nell'Eurozona sono rappresentati dall'incertezza dell'economia mondiale e dalle tensioni geopolitiche.

In relazione al Regno Unito, gli indici macroeconomici continuano a segnalare una sostanziale tenuta dell'economia. La crescita del PIL è stimata attorno al +0,2% nel primo semestre 2017². Nel medio periodo, l'incertezza sulle ripercussioni economiche causate dall'uscita del Regno Unito dall'Unione europea resta comunque elevata.

Per quanto riguarda gli Stati Uniti, dopo un rallentamento nei primi mesi dell'anno, le indicazioni più recenti prevedono un rafforzamento l'attività economica guidato dalla domanda interna².

In relazione all'area Asia-Pacifico, si stima che la crescita del PIL raggiunga il +5,4%⁴ nel 2017. Riguardo alle principali economie emergenti il quadro congiunturale rimane nel complesso positivo. La recessione si è leggermente attenuata in Brasile, ma permane l'incerta situazione politica, mentre si è attenuata in Russia.

Complessivamente, secondo le ultime stime dell'OCSE, si stima che il PIL cresca a livello mondiale del +3,5% nel 2017, in miglioramento rispetto al 2016 (+3,0%), grazie al rafforzamento di investimenti e occupazione nell'economie avanzate e dall'uscita dalla fase recessiva in Russia.

Mercati finanziari

A partire da inizio anno, i corsi azionari hanno proseguito la fase di rialzo, in un contesto di bassa volatilità. L'indice MSCI Europe è aumentato del +4,0% nel primo semestre 2017, mentre nell'area americana l'indice S&P500 ha chiuso in aumento del +8,2%.

² Fonte: Bloomberg

³ Fonte: Banca d'Italia

⁴ Fonte: Fondo Monetario Internazionale

In particolare, con riferimento ai mercati finanziari italiani, è proseguito il rialzo dei corsi azionari, principalmente nel secondo trimestre, guidato prevalentemente dal miglioramento degli utili societari, dalla pubblicazione di dati macroeconomici più favorevoli delle attese e dall'attenuazione delle preoccupazioni circa il settore bancario. Nel primo semestre 2017, gli indici FTSE MIB e FTSE Italia All Shares hanno registrato una variazione, rispettivamente, del +7,0% e del +8,6%.

Con riferimento ai mercati obbligazionari, dopo il calo generalizzato nei mesi primaverili, i rendimenti dei titoli di Stato dei paesi avanzati sono risaliti, pur rimanendo su livelli contenuti. Questo andamento riflette il consolidarsi di attese di politiche monetarie meno accomodanti negli Stati Uniti e di rafforzamento dell'attività economica nell'area dell'Euro. In quest'area si sono ridotti i premi per il rischio sovrano, anche in seguito all'esito delle elezioni francesi.

In relazione al mercato italiano, i premi per il rischio dei titoli di stato italiano sono rimasti pressoché invariati.

Per quanto riguarda l'andamento dei cambi, nel corso del primo semestre 2017 la maggior parte delle valute di riferimento del Gruppo Campari ha subito una rivalutazione nei confronti dell'Euro. In particolare, il Dollaro USA ha registrato un apprezzamento del cambio medio pari al +3,1%. Fra le altre valute che hanno subito un apprezzamento nei confronti dell'Euro si segnalano il Dollaro canadese (+2,9%), il Real brasiliano (+20,2%) e il Rublo russo (+25,0%). Fra le valute che hanno registrato un deprezzamento nei confronti dell'Euro si segnalano il Dollaro giamaicano (-1,7%), il Peso messicano (-4,0%) e la sterlina inglese (-9,4%).

Settore spirit

Nel primo semestre 2017 l'indice di riferimento Stoxx Europe 600 Food&Beverage ha registrato un aumento del +7,4% e una *performance* relativa del +3,4% rispetto all'indice di mercato MSCI Europe.

Complessivamente, con riferimento al settore spirit, tutte le principali società hanno evidenziato *performance* positive nel primo semestre 2017. In generale, il settore continua a evidenziare una crescita positiva della domanda, principalmente trainata dai prodotti *premium* e dall'allargamento dell'offerta attraverso l'innovazione di prodotto nella fascia alta. Inoltre, il ritorno di interesse di *classic cocktail*, trainato dal *trend* molto favorevole e in continua espansione nei mercati globali della *mixology*, costituisce un ulteriore *driver* di crescita per la domanda di *premium brand*, accompagnato da un'evoluzione del canale *premium on premise* caratterizzato dall'emergere di *cocktail bar* e bar in stile *speakeasy*, che s'ispirano all'era del proibizionismo.

La *premiumisation* si evidenzia sia nei paesi sviluppati, grazie alla crescente attenzione a fattori distintivi quali qualità, autenticità, provenienza e artigianalità, sia nei mercati emergenti, quali Asia, Africa e America Latina, dove il miglioramento delle condizioni socio-economiche della classe media determina un progressivo aumento della domanda di prodotti *premium* in stile occidentale.

Nel mercato statunitense, il più importante dell'industria per dimensione e profittabilità, i prodotti brown spirit continuano a sovraperformare la crescita del mercato a volume e a valore, trainata da un *trend* favorevole di premiumizzazione, dal ritorno di interesse per *premium cocktail*, nonché dalla crescente domanda di prodotti da degustazione. In particolare, crescono le categorie del whiskey americano, canadese, irlandese, nonché Scotch whisky e whisky giapponese, oltre a tequila e rum invecchiato. Il Cognac continua a svilupparsi globalmente, in particolare negli Stati Uniti e in Cina, dove il consumo di prodotti importati, dopo un periodo di contrazione dovuto all'introduzione nel 2012 di misure di austerità, è tornato a crescere. Sono caratterizzati da un *trend* favorevole anche i bitter aperitif e le *specialty* trainati dalla *mixology* e dai *classic cocktail*. Inoltre, si segnala che la categoria della vodka nel mercato americano rimane soggetta a un'elevata pressione competitiva, anche dovuta allo sviluppo di prodotti *craft*, come descritto di seguito. Con riferimento agli altri mercati sviluppati, sebbene più maturi rispetto al Nord America, quali Regno Unito ed Europa continentale, il consumo di brown spirit è in continua crescita.

Fra i *trend* emergenti si registra lo sviluppo dei *craft spirit*. Tale fenomeno, nato originariamente negli Stati Uniti nel comparto della birra, si sta attualmente sviluppando anche nel mercato *spirit*, con particolare riferimento al segmento *premium*. I *craft spirit* risultano in espansione anche negli altri mercati sviluppati e in quelli emergenti, per le categorie del whisky, della vodka e del gin. I più importanti *player* di settore hanno reagito a questo *trend* intensificando lo sviluppo di edizioni limitate e artigianali, alimentando il *trend* di premiumizzazione.

Le aspettative di medio lungo termine per quanto riguarda l'andamento delle società del settore si confermano positive. I titoli delle società spirit continuano a beneficiare di aspettative di crescita più favorevoli rispetto agli altri settori di beni di consumo, come anche riflesso nelle valutazioni a premio rispetto agli indici di mercato. Inoltre, le attese rimangono positive per quanto riguarda future operazioni di *m&a* nell'industria spirit, in linea con quanto avvenuto in passato.

Andamento azionario Campari⁵

Nell'ambito del contesto economico, di settore e dei mercati finanziari sopra descritto, nel corso del primo semestre 2017, l'azione Campari ha beneficiato dell'annuncio di risultati positivi per l'anno 2016 per tutti i principali indicatori di *performance*, e di un positivo inizio d'anno nel primo trimestre 2017. Inoltre, il titolo è stato influenzato positivamente dall'acquisizione di Bulldog, annunciata il 2 febbraio 2017 e della cessione dell'azienda vinicola di Sancerre, annunciata il 12 giugno 2017, che ha determinato la completa uscita del Gruppo dal *business* non strategico dei vini fermi, in linea con la strategia del Gruppo.

Nel primo semestre 2017 il titolo Campari ha registrato una variazione in termini assoluti del +32,8%, con un *total shareholder return* (TSR) del +33,8%. Rispetto all'indice FTSE MIB la *performance* del titolo Campari è stata positiva del +25,8%. La *performance* relativa rispetto all'indice di settore STOXX Europe 600 Food&Beverage è stata superiore del +25,4% nel periodo dal 1 gennaio al 30 giugno 2017. Per quanto riguarda l'indice di settore MSCI Europe l'azione ha registrato una *performance* relativa superiore del +28,8%. Il titolo Campari ha inoltre registrato la *performance* migliore nel corso del primo semestre 2017 nel confronto con le società comparabili di settore.

Il prezzo minimo di chiusura nel primo semestre 2017, registrato il 9 gennaio 2017, è stato pari a € 4,61, mentre il prezzo massimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 1 giugno 2017, è stato pari a € 6,37. Tale prezzo risulta il valore più alto raggiunto storicamente dal titolo dalla quotazione nel 2001. Nel corso del primo semestre 2017 la trattazione delle azioni Campari sul mercato gestito da Borsa Italiana S.p.A. ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di € 10,3 milioni e un volume medio giornaliero di 1,9 milioni di azioni. Al 30 giugno 2017 la capitalizzazione di borsa era pari a € 7,2 miliardi.

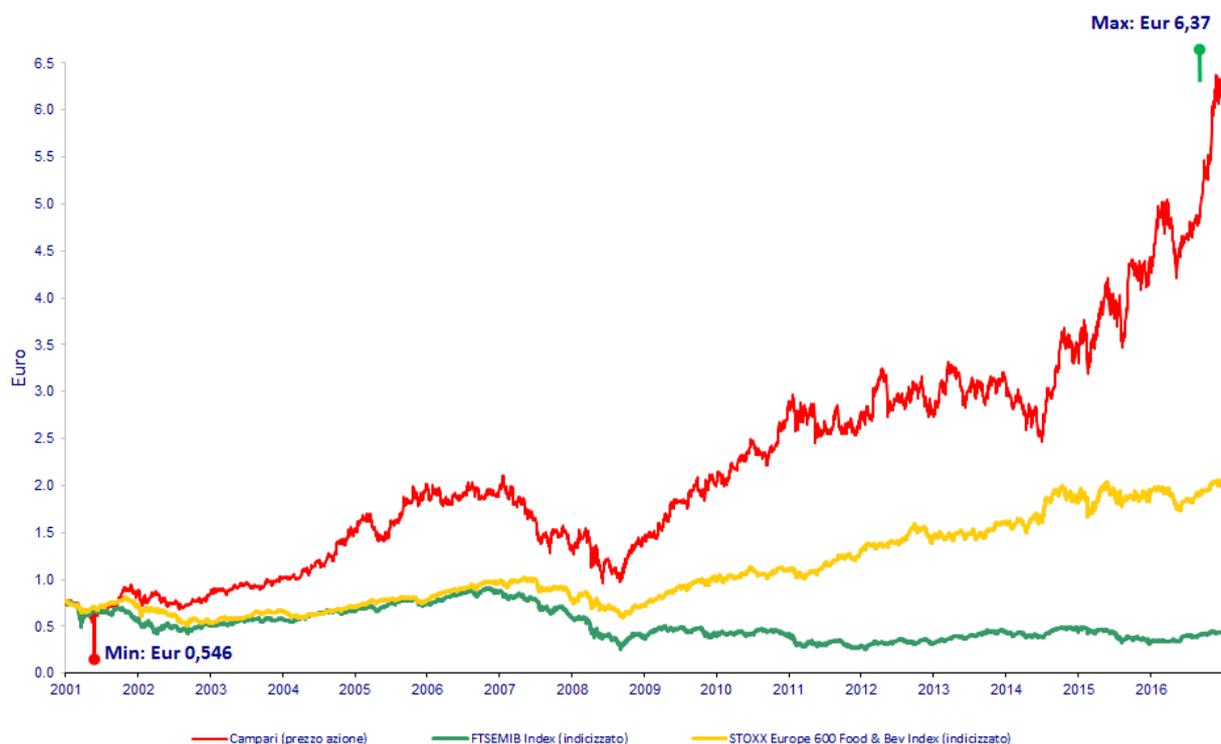
Dalla data di quotazione (IPO) fino al 30 giugno 2017, il titolo Campari ha registrato una variazione in termini assoluti del +696,1% (in media +13,9% l'anno), con un *total shareholder return* (TSR) del +883,3% (in media +15,4% l'anno). Rispetto all'indice FTSE MIB, la *performance* del titolo Campari è stata positiva per il +741,4%. La *performance* relativa rispetto all'indice di settore STOXX Europe 600 Food&Beverage è stata superiore del +540,5% nel periodo dalla quotazione al 30 giugno 2017. Per quanto riguarda l'indice di settore MSCI Europe, nello stesso periodo l'azione ha registrato una *performance* positiva relativa del +693,8%.

Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dal 1 gennaio 2017 al 30 giugno 2017



⁵ I valori per azione esposti sono stati rettificati tenere conto del frazionamento azionario in ragione di due nuove azioni per ogni azione posseduta divenuto effettivo il 8 maggio 2017.

Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dalla quotazione (2001) al 30 giugno 2017



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 2017 il capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A. ammonta a € 58.080.000 suddiviso in 1.161.600.000 del valore nominale di € 0,05 ciascuna.

Frazionamento azionario

Il 8 maggio 2017, a seguito dell'approvazione dell'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2017, è divenuto effettivo il frazionamento delle 580.800.000 azioni di valore nominale € 0,10 mediante l'emissione di due nuove azioni di valore nominale € 0,05 cadauna in sostituzione di ciascuna azione esistente di valore nominale € 0,10. Le nuove azioni hanno godimento 1 gennaio 2016. Il capitale sociale versato di € 58.080.000, è rimasto invariato e, a seguito dell'operazione di frazionamento, risulta ora suddiviso in 1.161.600.000 azioni.

L'esecuzione del frazionamento del capitale ha comportato il raddoppio del numero di azioni e, di conseguenza, il dimezzamento del prezzo del titolo.

Dividendo

Il 28 aprile 2017 l'Assemblea ha approvato la distribuzione di un dividendo per l'esercizio 2016 di € 0,045 per ciascuna delle azioni risultanti dal frazionamento proposto (invariato rispetto al dividendo distribuito per l'esercizio 2015 su base rettificata).

Il dividendo è stato posto in pagamento il 24 maggio 2017 (con stacco cedola numero 1 il 22 maggio 2017, in conformità al calendario di Borsa Italiana, e *record date* 23 maggio 2017).

Struttura azionaria

La tabella sotto riportata mostra gli azionisti rilevanti al 30 giugno 2017.

Azionista ⁽¹⁾	Numero di azioni ordinarie	% sul capitale sociale
Alicros S.p.A.	592.416.000	51,00%
Cedar Rock Capital ⁽²⁾	119.277.076	10,27%

⁽¹⁾ Azionisti con una partecipazione al capitale superiore al 3% che hanno dato comunicazione a Consob e a Davide Campari-Milano S.p.A. ai sensi dell'articolo 117 del Regolamento Consob 11971/99 in merito agli obblighi di notificazione delle partecipazioni rilevanti.

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

Loyalty share

A partire dal 28 gennaio 2015 sono state introdotte le azioni a voto maggiorato (*loyalty share*), approvate dall'Assemblea straordinaria di Davide Campari-Milano S.p.A. del 28 gennaio 2015.

Il 9 aprile 2017 ha avuto effetto la maggiorazione del diritto di voto. Nella seguente tabella è riportata la situazione aggiornata al 7 luglio 2017, delle azioni in circolazione e del numero di diritti di voto esercitabili in assemblea.

	Numero azioni che compongono il capitale sociale	Numero diritti di voto
Totale di cui:	1.161.600.000	1.844.820.874
Azioni ordinarie (godimento regolare 1 gennaio 2017)- codice ISIN IT0005252207 Cedola in corso: 2	478.379.126	478.379.126
Azioni ordinarie con voto maggiorato (godimento regolare 1 gennaio 2017)- cod. ISIN IT0005252215 Cedola in corso: 2	683.220.874	1.366.441.748

Di seguito si riporta la situazione aggiornata al 7 luglio 2017, dell'elenco degli azionisti con una partecipazione superiore al 3% del capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A che sono iscritti nell'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto maggiorato (*loyalty shares*) e che hanno conseguito il voto doppio dopo 24 mesi dalla data di iscrizione.

Azionista	Data di iscrizione	Azioni iscritte	% sul capitale	Partecipazione totale	% sul capitale	Totale diritti di voto	% diritti di voto ⁽²⁾
Alicros S.p.A.	9 aprile 2015	592.416.000	51,00	592.416.000	51,00	1.184.832.000	64,225
Cedar Rock Capital	9 aprile 2015	76.523.074		76.523.074		153.046.148	
	7 aprile 2016	4.811.334		4.811.334		4.811.334	
	7 aprile 2017	7.112.808		7.112.808		7.112.808	
	-	-		30.829.860 ⁽¹⁾		30.829.860 ⁽¹⁾	
	In totale	88.447.216	7,61	119.277.076	10,27	195.800.150	10,614

⁽¹⁾ Partecipazione determinata sulla base delle comunicazioni effettuate ai sensi di legge.

⁽²⁾ Percentuale di voto determinata sulla base dell'ammontare complessivo dei diritti di voto al 7 luglio 2017 comunicato ai sensi dell'articolo 85-bis, comma 4-bis, del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999.

Il nuovo 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 modalità e termini per ottenere l'iscrizione nell'elenco, nonché per richiedere eventualmente la relativa cancellazione.

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

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 Gruppo Campari dalla quotazione.

Anno	Prezzo minimo	Prezzo massimo	Prezzo medio	Prezzo al 31 dicembre	Variazione titolo Campari	Variazione FTSE MIB	Volume medio giornaliero	Controvalore medio giornaliero	Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre
	€	€	€	€	%	%	milioni di azioni	€ milioni	€ milioni
⁽¹⁾ 2017	4,61	6,37	5,35	6,17	+32,8%	+7,0%	1,9	10,3	7.167
2016	3,47	5,05	4,38	4,65	+16,1%	-10,2%	2,8	12,0	5.396
2015	2,47	4,21	3,48	4,00	+55,0%	+12,7%	3,8	12,9	4.646
2014	2,52	3,21	2,95	2,58	-15,1%	+0,2%	2,8	8,0	2.997
2013	2,73	3,32	3,00	3,04	+4,8%	+16,6%	2,6	7,9	3.531
2012	2,54	3,25	2,78	2,90	+12,7%	+7,8%	3,4	9,6	3.369
2011	2,22	2,97	2,59	2,58	+5,6%	-25,2%	4,0	10,6	2.988
2010	1,76	2,50	2,08	2,44	+33,5%	-13,2%	3,8	7,6	2.828
2009	0,97	1,86	1,41	1,83	+52,1%	+19,5%	3,2	4,5	2.118
2008	0,97	1,65	1,39	1,20	-26,8%	-49,5%	2,6	3,7	1.394
2007	1,63	2,11	1,89	1,64	-12,8%	-7,0%	3,0	5,8	1.904
2006	1,57	2,03	1,83	1,88	+20,5%	+16,0%	2,4	4,4	2.183
2005	1,12	1,70	1,43	1,56	+32,0%	+15,5%	2,0	2,8	1.812
2004	0,90	1,20	1,01	1,19	+22,9%	+14,9%	1,8	1,7	1.374
2003	0,69	0,97	0,83	0,97	+28,2%	+14,4%	1,6	1,3	1.118
2002	0,64	0,95	0,79	0,75	+13,8%	-27,3%	2,2	1,7	871
⁽²⁾ 2001	0,55	0,78	0,68	0,66	-14,9%	-14,1%	2,8	2,1	767

⁽¹⁾ Dati al 30 giugno 2017.

⁽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.

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

Anno	Numero di azioni autorizzate ed emesse al 31 dicembre	Numero di azioni rettificato al 31 dicembre ⁽¹⁾	Numero di azioni con diritto godimento dividendo ⁽²⁾	Dividendo lordo per azione (€)	Dividendo complessivo (€milioni) ⁽³⁾
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 rettificate 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..

⁽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 per azione ⁽¹⁾	prezzo/patrimonio netto per azione	prezzo/ utile netto per azione	dividendo/utile netto per azione	dividendo/prezzo per azione
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⁾ Fino al 2004 Principi Contabili Italiani, dal 2005 IAS/IFRS.

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 i resoconti di gestione, 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 nel primo semestre del 2017, l'attività di comunicazione è proseguita attraverso numerosi incontri organizzati a Milano e nelle principali piazze finanziarie europee ed extraeuropee, inclusi gli Stati Uniti, Canada, 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*, possono essere richieste anche tramite l'indirizzo dedicato di posta elettronica investor.relations@campari.com.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Acquisizioni e cessioni di aziende, marchi e diritti di distribuzione

Cessione di attività *non-core* vini francesi Château de Sancerre

Il 1 luglio 2017, a seguito dell'ottenimento delle approvazioni dell'organismo locale dedito allo sviluppo agricolo (SAFER) e dell'autorizzazione amministrativa del 'Commissaire du Gouvernement' del Ministero dell'agricoltura francese, è stato perfezionato il *closing* per la cessione dei vini francesi Château de Sancerre a Maison Ackerman, la divisione vinicola di Terrena, un'azienda con sede in Francia e operante in diversi ambiti dell'industria agricola. Il *business* ceduto comprende i vini Sancerre, nonché degli immobili, i vigneti, gli impianti per la vinificazione e la produzione e il magazzino. Il corrispettivo dell'operazione ammonta a € 20,2 milioni (€ 20,5 milioni oltre ad aggiustamenti prezzo successivi al *closing*). L'operazione di cessione, le cui attività nette sono state rappresentate come destinate alla vendita nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017, non genererà effetti significativi sui risultati economici del Gruppo al momento del *closing*.

Con il perfezionamento di tale accordo Gruppo Campari esce completamente dal *business* dei vini fermi, in linea con la strategia volta a razionalizzare le attività non strategiche e aumentare il *focus* sul *core business* degli spirit.

Cessione dei marchi Carolans e Irish Mist

Il 1 agosto 2017, il Gruppo Campari ha perfezionato gli accordi per la cessione dei *brand* Carolans e Irish Mist a Heaven Hill Brands, società statunitense indipendente, operante nel settore dei distillati alcolici. Il corrispettivo dell'operazione (*Enterprise Value*) è pari a USD 165,0 milioni (€ 141,7 milioni al tasso di cambio della data dell'accordo, siglato il 24 luglio 2017) in assenza di cassa o debito finanziario e salvi i consueti meccanismi di aggiustamento prezzo. Il *business* ceduto comprende i marchi Carolans Irish Cream e Irish Mist (Irish Mist Liqueur e Irish Mist Whiskey), il magazzino e *asset* produttivi. Il controvalore totale dell'operazione corrisponde a un multiplo di circa 9 volte il margine di contribuzione.

Carolans e Irish Mist erano stati acquisiti dal Gruppo Campari nel 2010, nell'ambito dell'acquisizione di un portafoglio di *brand* che includeva anche Frangelico, il principale *target* dell'acquisizione. Prodotto in Irlanda con i migliori ingredienti, quali crema, miele e whiskey irlandese, Carolans è la seconda crema di whiskey irlandese più venduta al mondo. Irish Mist Liqueur, il primo liquore a essere prodotto in Irlanda, è un *blend* di whiskey irlandese, miele e spezie aromatiche naturali.

Nell'anno fiscale terminante il 31 dicembre 2016 Carolans e Irish Mist hanno registrato vendite nette totali pari a € 34,0 milioni e un margine di contribuzione (margine lordo dopo le spese per pubblicità e promozioni) pari a € 16,3 milioni. Le vendite dei *brand* rappresentano circa il 2% delle vendite totali di Gruppo Campari nell'anno 2016, con un concentrazione pari al 70% negli Stati Uniti, loro mercato principale di riferimento.

Nell'ambito della transazione e con efficacia a partire dalla data del *closing*, il Gruppo Campari e Heaven Hill Brands hanno stipulato un accordo di distribuzione esclusivo pluriennale, in base al quale il Gruppo Campari continuerà a distribuire Carolans e Irish Mist nei mercati internazionali al di fuori degli Stati Uniti.

Con questo accordo, il Gruppo Campari continua la razionalizzazione del portafoglio non strategico finalizzato alla maggiore focalizzazione sui marchi spirit prioritari, in particolare negli Stati Uniti, mercato chiave e principale area geografica del Gruppo. Inoltre, grazie a questa cessione, si è accelerata ulteriormente la riduzione dell'indebitamento finanziario del Gruppo.

Altri eventi significativi

Cessione di proprietà immobiliari in Francia

Nel corso del mese di luglio 2017, Gruppo Campari ha raggiunto un accordo per la cessione della sede di SPML a Parigi, per € 35,3 milioni. L'immobile era entrato nel perimetro di Campari nel contesto dell'acquisizione di SPML e l'operazione di cessione è in linea con la strategia del Gruppo volta alla razionalizzazione delle attività *non-core*.

La proprietà immobiliare è stata rappresentata come attività disponibile alla vendita nei conti consolidati al 30 giugno 2017. Dalla cessione dell'immobile non sono attesi significativi impatti nei conti economici del Gruppo.

Conclusioni sul primo semestre 2017 ed evoluzione prevedibile della gestione

Nel primo semestre del 2017 il Gruppo ha registrato risultati molto positivi per quanto riguarda tutti gli indicatori di *performance* operativa in termini sia complessivi che di variazioni organiche. La crescita del *business* a livello organico, che ha mostrato un'accelerazione nel secondo trimestre, è stata sostenuta dalla positiva evoluzione del *mix* delle vendite in termini di prodotto e mercato, in linea con gli obiettivi strategici del Gruppo. In particolare, il Gruppo ha continuato a conseguire una sostenuta espansione della marginalità lorda a livello organico sulle vendite, grazie allo sviluppo sostenuto, e superiore alla media del Gruppo, del portafoglio delle *Global Priorities* e delle principali *Regional Priorities* a elevata marginalità, nonché da un graduale recupero del *business* giamaicano dello zucchero. Questi effetti hanno permesso di compensare gli aumenti inflazionistici sui costi dei materiali in atto nei mercati emergenti. Si osserva che l'espansione della marginalità operativa è stata riassorbita da importanti investimenti pubblicitari, la cui tempistica ne ha determinato una significativa concentrazione nel primo semestre. Tale effetto, avvenuto anche nel contesto di un'accelerazione organica dei costi di struttura dovuta al completamento di iniziative volte al rafforzamento distributivo in alcuni mercati del Gruppo, ha portato a una diluizione della marginalità operativa organica sulle vendite nel primo semestre, come atteso. Contestualmente, con riferimento all'effetto perimetro, si segnala il positivo contributo, a livello sia complessivo sia di marginalità sulle vendite, generato dall'acquisizione di Grand Marnier, al netto delle cessioni di business non strategici a basso margine.

Guardando alla seconda parte dell'anno, il Gruppo ritiene che le prospettive di crescita rimangano sostanzialmente bilanciate e invariate rispetto a quanto comunicato a inizio anno.

Con riferimento al quadro macroeconomico, si ritiene che la volatilità in atto in alcuni mercati emergenti e l'attuale incertezza politica in alcune regioni possano persistere, con conseguente perdurare della volatilità nelle principali valute rispetto all'Euro. In particolare, si ritiene che il persistere di un progressivo rafforzamento dell'Euro nei confronti del Dollaro americano possa determinare nel secondo semestre un impatto più sfavorevole dell'effetto cambi rispetto a quanto avvenuto nel corso del primo semestre.

Con riferimento all'andamento del *business*, il Gruppo rimane fiducioso sul conseguimento di una *performance* positiva per i principali indicatori sull'anno, trainata dal positivo andamento dei *brand* chiave e, in particolare, dalla continua sovra *performance* delle principali marche a priorità globale e regionale a elevata marginalità.

Con particolare riferimento alle principali grandezze del conto economico a livello organico, si prevede che la *performance* della marginalità lorda possa continuare a beneficiare, in particolare, del *mix* favorevole delle vendite e dall'altro risentire di effetti inflazionistici sui costi dei materiali nei mercati emergenti e di rialzi nei prezzi di alcune materie prime, quali l'agave. Inoltre, l'andamento della marginalità operativa a livello organico beneficerà della progressiva normalizzazione degli investimenti pubblicitari e dei costi di struttura nel secondo semestre. Questi ultimi si prevede possano beneficiare del graduale rilascio di efficienze generate dall'integrazione di Grand Marnier, con particolare riferimento alla riorganizzazione delle strutture centrali della società acquisita. Si precisa infatti che la *performance* di Grand Marnier, che nel corso dell'anno beneficerà dell'avvio della fase esecutiva del piano strategico del marchio e del potenziamento distributivo nel mercato statunitense, sarà inclusa nella crescita organica a partire dal secondo semestre.

Riguardo all'effetto perimetro, la variazione rifletterà l'uscita del Gruppo da alcuni *business non-core*, quali i vini fermi e alcuni *agency brand* a bassa marginalità, ma anche la cessione di Carolans e Irish Mist, a partire dal secondo semestre, con benefici in termini di aumentato focus sui *premium brand* prioritari nei mercati chiave del Gruppo.

A livello di risultato netto, si conferma inoltre per l'anno la significativa riduzione della tassazione grazie all'ottenimento del beneficio della *Patent Box* in Italia, regime di tassazione agevolata applicato a partire dal primo semestre e valido per il quinquennio dal 2015 al 2019.

Infine, le cessioni di *business* non strategici e di attività immobiliari già completate o in corso di perfezionamento nel corso del secondo semestre favoriranno un'ulteriore accelerazione nella riduzione del livello di indebitamento finanziario di Gruppo, oltre a quanto determinato dal sostenuto flusso di cassa generato dal *business*.

Indicatori alternativi di performance

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

Queste grandezze, di seguito definite, sono utilizzate per commentare l'andamento del *business* del Gruppo nelle sezioni 'dati di sintesi' e 'relazione intermedia sulla gestione'.

Nella presente relazione intermedia sulla gestione sono presentati e commentati alcuni indicatori finanziari e alcuni prospetti riclassificati non definiti dagli IFRS.

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 n. 0092543 del 3 dicembre 2015 che recepisce gli orientamenti ESMA/2015/1415).

Gli indicatori alternativi di *performance* elencati di seguito dovrebbero essere usati come un supplemento informativo rispetto a quanto previsto dagli IFRS per assistere gli utilizzatori della relazione finanziaria a una migliore comprensione dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo. Si sottolinea che il metodo di calcolo di tali misure rettificative utilizzate da Gruppo Campari è coerente negli anni. Si segnala inoltre che potrebbe differire dai metodi utilizzati da altre società.

• Indicatori finanziari utilizzati per misurare la performance economica del Gruppo

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 della gestione operativa:

- plusvalenze (minusvalenze) derivanti dalle vendite di immobilizzazioni materiali e immateriali;
- 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, risultato netto del periodo prima delle imposte e risultato del periodo dopo le imposte.

La Società ritiene che tali indicatori opportunamente rettificati sono utili sia al *management* sia gli 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* operativa.

Risultato della gestione corrente rettificato: è pari al risultato operativo del periodo al netto 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 netto, relativi a eventi caratterizzanti un solo periodo o esercizio, come ad esempio:

- oneri legati alla chiusura anticipata di passività finanziarie;
- oneri finanziari legati derivanti da acquisizioni (cessioni) di *business* o società;
- altri proventi (oneri) finanziari non ricorrenti.

Utile del Gruppo prima delle imposte rettificato: è pari all'utile del periodo prima delle imposte, al netto 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, al netto 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.

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).

• 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;
- 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 nella posizione finanziaria netta) ;
- imposte differite passive;
- piani a benefici definiti;
- fondi per rischi e oneri futuri;
- altre passività non correnti, al netto delle passività finanziarie (classificate nella posizione finanziaria netta).

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 nella posizione finanziaria netta);
- debiti per imposte correnti;
- altri debiti correnti, al netto delle passività finanziarie (classificate nella posizione finanziaria netta);
- attività (passività) destinate alla vendita.

Posizione finanziaria netta: è data 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';
- debiti verso banche;
- altri debiti finanziari;
- prestiti obbligazionari;
- passività finanziarie non correnti, iscritte tra le 'altre passività non correnti'.

• Rendiconto finanziario riclassificato

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 netti pagati e del flusso di cassa assorbito da investimenti, al netto dei proventi derivanti dai realizzi di immobilizzazioni.

Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2017

Prospetti contabili

Conto economico consolidato

	Note	primo semestre 2017	di cui parti correlate	primo semestre 2016	di cui parti correlate
		€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Vendite nette	9	844,7		743,9	
Costo del venduto	10	(339,2)		(317,9)	
Margine lordo		505,4		426,0	
Pubblicità e promozioni		(162,7)		(128,4)	
Margine di contribuzione		342,8		297,6	
Costi di struttura	11	(184,3)	0,1	(165,7)	0,1
Di cui rettifiche di proventi (oneri) operativi ⁽¹⁾	12	(5,0)		(14,5)	
Risultato operativo ⁽¹⁾		158,4		131,9	
Proventi (oneri) finanziari	15	(47,4)		(29,4)	
Di cui rettifiche di proventi (oneri) finanziari ⁽¹⁾	15	(24,4)		4,6	
Proventi (oneri) per put option, earn-out e relativi effetti di attualizzazione	16	(2,5)		-	
Utile prima delle imposte		108,5		102,5	
Imposte	17	0,2		(35,3)	
Utile del periodo		108,6		67,2	
Utile del periodo attribuibile a:					
Azionisti della Capogruppo		108,6		67,2	
Azionisti di minoranza		-		-	
Utile base per azione (€) ⁽²⁾		0,09		0,06	
Utile diluito per azione (€) ⁽²⁾		0,09		0,06	

⁽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'.

⁽²⁾ I dati comparativi presentati sono stati rettificati per tenere conto del frazionamento azionario approvato dall'assemblea dei soci del 28 aprile 2017.

Conto economico complessivo consolidato

	Note	primo semestre 2017	primo semestre 2016
		€ milioni	€ milioni
Utile del periodo (A)		108,6	67,2
B1) Componenti che si riverseranno a conto economico			
<i>Cash flow hedge:</i>			
Utili (perdite) del periodo	28	3,7	0,9
Utili (perdite) classificati a conto economico complessivo	28	(0,6)	0,1
Utile (perdita) netta da cash flow hedge		4,3	0,8
Effetto fiscale		(0,9)	(0,3)
Totale Cash flow hedge		3,4	0,5
Attività disponibili per la vendita:			
Utili (perdite) del periodo		-	(6,2)
Totale attività disponibili per la vendita		-	(6,2)
Differenza di conversione:			
Utili (perdite) del periodo		2,1	
Utili (perdite) classificati a conto economico complessivo		129,9	25,7
Totale differenza di conversione		(127,8)	(25,7)
Totale delle componenti che si riverseranno a conto economico (B1)		(124,5)	(31,3)
B2) Componenti che non si riverseranno a conto economico			
Riserva da rimisurazione piani a benefici definiti:			
Utili (perdite) del periodo		(0,3)	-
Effetto fiscale		0,1	-
Totale riserva da rimisurazione piani a benefici definiti		(0,2)	-
Totale delle componenti che non si riverseranno a conto economico (B2)		(0,2)	-
Altri utili (perdite) complessivi (B=B1+B2)		(124,7)	(31,2)
Totale utile complessivo (A+B)		(16,1)	36,0
Attribuibile a:			
Azionisti della Capogruppo		(16,0)	35,9
Interessenze di pertinenza di terzi		-	-

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

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Note	30 giugno 2017 € milioni	di cui parti correlate € milioni	31 dicembre 2016 ^(*) € milioni	di cui parti correlate € milioni
ATTIVO					
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali nette	18	448,7		509,6	
Attività biologiche	19	0,3		7,8	
Investimenti immobiliari	20	120,7		122,6	
Avviamento e marchi	21	2.378,1		2.490,9	
Attività immateriali a vita definita	22	30,1		26,3	
Imposte differite attive	17	45,3		35,2	
Altre attività non correnti	23	47,4	2,2	64,3	2,2
Totale attività non correnti		3.070,6		3.256,7	
Attività correnti					
Rimanenze	24	546,2		536,1	
Attività biologiche correnti	24	2,9		7,5	
Crediti commerciali		248,7		306,3	
Crediti finanziari correnti	25	11,1		7,2	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	26	324,8		354,1	
Crediti per imposte sul reddito	32	37,9	14,8	12,3	2,0
Altri crediti		39,7		26,8	
Totale attività correnti		1.211,1		1.250,2	
Attività destinate alla vendita	27	153,7		43,0	
Totale attività		4.435,4		4.549,9	
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto					
- Capitale	28	58,1		58,1	
- Riserve		1.765,2		1.841,9	
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo		1.823,3		1.900,0	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		-		-	
Totale patrimonio netto		1.823,3		1.900,0	
Passività non correnti					
Prestiti obbligazionari	29	995,2		992,4	
Altre passività non correnti	29	487,2		459,5	
Piani a benefici definiti		36,2		36,4	
Fondi per rischi e oneri futuri	31	98,3		93,3	
Imposte differite passive	17	464,4		482,9	
Totale passività non correnti		2.081,4		2.064,6	
Passività correnti					
Debiti verso banche	30	89,3		106,9	
Altri debiti finanziari	30	69,8		58,5	
Debiti verso fornitori		231,7		262,5	
Debiti per imposte sul reddito	32	13,3	0,1	14,0	0,5
Altre passività correnti		126,6	4,5	138,8	2,4
Totale passività correnti		530,8		580,8	
Passività destinate alla vendita		-		4,6	
Totale passività		2.612,2		2.649,9	
Totale passività e patrimonio netto		4.435,4		4.549,9	

^(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura'.

Rendiconto finanziario consolidato

	Note	primo semestre 2017 € milioni	primo semestre 2016 € milioni
Risultato operativo		158,4	131,9
Rettifiche per riconciliare l'utile operativo al flusso di cassa:			
Ammortamenti		28,4	25,5
Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni	12	(0,7)	(0,7)
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	12	0,1	0,2
Accantonamenti fondi	31	2,6	1,8
Utilizzo di fondi	31	(5,8)	(0,6)
Altre voci che non determinano movimenti di cassa		(6,9)	9,8
Variazione capitale circolante netto operativo		(13,4)	75,6
Altre variazioni di attività e passività non finanziarie		(19,1)	3,5
Imposte sul reddito pagate		(22,2)	(19,2)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività operative		121,4	227,6
Acquisizione di immobilizzazioni materiali e immateriali	18-19-22	(31,2)	(20,1)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali	12	3,7	6,4
Variazione crediti e debiti da investimenti in immobilizzazioni		0,3	(1,4)
Acquisizione e cessione di società o rami d'azienda	7	(37,8)	(469,7)
Disponibilità liquide società acquisite	7	-	46,9
Acquisizioni e cessioni di marchi e diritti		(0,2)	(0,1)
Pagamenti di <i>put option</i> ed <i>earn out</i>		(2,4)	0,3
Interessi attivi incassati		3,8	3,5
Variazione netta dei titoli	23-25	(1,4)	41,5
Dividendi ricevuti		0,2	0,7
Altre variazioni		0,1	1,4
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di investimento		(64,9)	(390,7)
Effetto operazioni di <i>liability management</i>		(23,2)	-
Rimborso <i>bond</i> e <i>private placement</i>		(0,0)	(90,1)
Altri rimborsi di debiti a medio-lungo termine		(0,3)	(0,8)
Variazione netta dei debiti e finanziamenti verso banche a breve termine		(0,2)	(11,3)
Interessi passivi pagati		(3,9)	(12,2)
Variazione altri debiti e crediti finanziari		22,2	(2,1)
Vendita e acquisto azioni proprie	28	(11,1)	(4,8)
Dividendi pagati agli azionisti di minoranza		-	(0,3)
Dividendi pagati dalla Capogruppo	28	(52,1)	(52,1)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento		(68,6)	(173,8)
Differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto		(17,2)	0,2
Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti: aumento (diminuzione)		(29,3)	(336,6)
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	26	354,1	844,3
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	26	324,8	507,7

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 2016		58,1	11,6	1.751,2	79,4	1.900,2	-	1.900,2
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	28	-	-	(52,1)	-	(52,1)	-	(52,1)
Distribuzione dividendi ai soci di minoranza		-	-	(2,3)	-	(2,3)	-	(2,3)
Acquisto azioni proprie	33	-	-	(19,6)	-	(19,6)	-	(19,6)
Vendita azioni proprie	33	-	-	8,5	-	8,5	-	8,5
Stock option	33	-	-	-	3,8	3,8	-	3,8
Esercizio di stock option	33	-	-	2,7	(2,7)	-	-	-
Altre variazioni		-	-	(2,0)	2,8	0,7	-	0,7
Utile del periodo		-	-	108,6	-	108,6	-	108,6
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	(124,7)	(124,7)	-	(124,7)
Totale risultato complessivo		-	-	108,6	(124,7)	(16,0)	-	(16,0)
Saldo al 30 giugno 2017		58,1	11,6	1.795,0	(41,4)	1.823,3	-	1.823,3

	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 2015		58,1	11,6	1.650,7	25,1	1.745,5	0,3	1.745,8
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo		-	-	(52,1)	-	(52,1)	-	(52,1)
Distribuzione dividendi ai soci di minoranza		-	-	(1,3)	-	(1,3)	-	(1,3)
Riacquisto quote dai soci di minoranza		-	-	0,3	-	0,3	(0,3)	-
Acquisto azioni proprie		-	-	(12,9)	-	(12,9)	-	(12,9)
Vendita azioni proprie		-	-	8,1	-	8,1	-	8,1
Stock option		-	-	-	3,2	3,2	-	3,2
Esercizio di stock option		-	-	2,7	(2,7)	-	-	-
Altre variazioni		-	-	(1,1)	-	(1,1)	-	(1,1)
Utile del periodo		-	-	67,2	-	67,2	-	67,2
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	(6,2)	(25,1)	(31,2)	-	(31,2)
Totale risultato complessivo		-	-	61,0	(25,1)	35,9	-	35,9
Saldo al 30 giugno 2016		58,1	11,6	1.655,4	0,6	1.725,7	-	1.725,7

Note esplicative

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.

La pubblicazione della presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017, sottoposta a revisione limitata, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 3 agosto 2017.

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

2. Criteri di redazione

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2017, 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).

Nella redazione del presente bilancio semestrale abbreviato, redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34-Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, a eccezione di quanto descritto alla successiva nota 3- 'Variazione nei principi contabili'.

Il presente bilancio semestrale abbreviato non include tutte le informazioni e le note richieste nel bilancio consolidato annuale e, come tale, deve essere letto unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.

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

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.

Nel contesto del conto economico per destinazione sono stati identificati separatamente 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: in tal modo si ritiene di consentire una migliore misurabilità dell'andamento effettivo della normale gestione operativa, ferma restando l'esposizione di specifico dettaglio nelle note di commento delle rettifiche di proventi (oneri) operativi e finanziari.

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

Si precisa che nel corso del primo semestre 2017 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 dell'esercizio) 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.

Le imposte di competenza del semestre sono state conteggiate sulla base della miglior stima del *tax rate* atteso per l'esercizio 2017.

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

Si segnalano le seguenti variazioni dell'area di consolidamento derivanti da costituzioni, acquisizioni e cessioni societarie, descritte anche nella relazione sulla gestione al paragrafo 'eventi significativi del periodo':

- il 24 dicembre 2016 il Gruppo ha siglato un accordo per la cessione dei vini Lapostolle in Cile, *business* entrato nel perimetro di Campari nel contesto dell'acquisizione di SPML. Il *closing* dell'operazione è stato perfezionato il 31 gennaio 2017. Al 30 giugno 2017 pertanto le società facenti parte del *business* ceduto non sono più incluse nel perimetro di consolidamento.

Le tabelle che seguono mostrano l'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento al 30 giugno 2017.

Denominazione, attività	Sede	Capitale sociale al 30 giugno 2017		% posseduta dalla Capogruppo		Azionista diretto
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	
Capogruppo						
Daive Campari-Milano S.p.A. , società holding e di produzione	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	58.080.000			
Imprese controllate consolidate con il metodo integrale						
Italia						
Campari International S.r.l. , società commerciale	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	700.000	100,00		
Campari Services S.r.l. , società di servizi	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	160.000	100,00		
Fratelli Averna S.p.A. , società di produzione	Via Xiboli, 345, Caltanissetta	€	3.900.000	100,00		
Europa						
CallMill Ltd. , società commerciale	70, Sir John Rogerson's Quay, Dublin	€	1	100,00		Campari Schweiz A.G.
Campari Austria GmbH , società commerciale	Naglergasse 1/Top 13 A, Wien	€	500.000	100,00		DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Benelux S.A. , società commerciale e finanziaria	Avenue de la Méterologie, 10, Bruxelles	€	246.926.407	61,00	39,00	Glen Grant Ltd.
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		
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		
Glen Grant Ltd. , società di produzione e commerciale	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	24.949.000	100,00		
Grand Marques Nederland B.V. , società finanziaria e commerciale	91, Boulevard Haussmann, Paris	€	189.000	85,71		Société des Produits Marnier Lapostolle S.A.
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	91, Boulevard Haussmann, Paris	€	16.769.392	99,99		Société des Produits Marnier Lapostolle S.A.
Société des Produits Marnier Lapostolle S.A. , società holding e di produzione	91, Boulevard Haussmann, Paris	€	27.157.500	71,16		
TJ Carolan&Son Ltd. , società commerciale	Ormond Building, Suite 1.05, 31-36 Upper Ormond Quay, Dublin	€	2.600	100,00		
Sorfinn Ltd. , società proprietaria di marchi	Ormond Building, Suite 1.05, 31-36 Upper Ormond Quay, Dublin	€	2.600	100,00		
Americhe						
Campari America LLC , società di produzione e commerciale	1255 Battery, Street, Suite 500, San Francisco	USD	566.321.274 (2)	100,00		
Campari Services America LLC , società di servizi	1255 Battery, Street, Suite 500, San Francisco	USD	381.625	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	344.528.430	100,00		DI.CI.E. Holding B.V. (98,02%), Campari do Brasil Ltda. (1,98%)
Campari do Brasil Ltda. , società di produzione e commerciale	Alameda Rio Negro 585, Edificio Demini, Conjunto 62, Alphaville-Barueri-SP	BRL	239.778.071	100,00		
Campari Mexico S.A. de C.V. , società di produzione e commerciale	Avenida Americas 1592 3er Piso ol. Country Club, Guadalajara, Jalisco	MXN	820.187.150	100,00		DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Peru SAC , società commerciale	Avenida Santo Toribio 115, Edificio Tempus, piso 5, San Isidro, Lima	PEN	15.333.589 (2)	100,00		Campari España S.L. (99,81%), Campari do Brasil Ltda. (0,19%)
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.
Gregson's S.A. (in liquidazione)	Andes 1365, Piso 14, Montevideo	UYU	0 (1)	100,00		Campari do Brasil Ltda.
J. Wray&Nephew Ltd. , società di produzione e commerciale	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	600.000	100,00		Campari España S.L.
Marnier Lapostolle Inc. , società commerciale	183, Madison Avenue, New York	USD	1.000.000	100,00		Société des Produits Marnier Lapostolle S.A.
Altri						
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd. , società commerciale	Xingfu Dasha Building, block B, room 511, n° 3 Dongsanhuan BeiLu, Chaoyang District, Beijing	RMB	65.300.430	100,00		DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Australia Pty Ltd. , società di produzione e commerciale	Level 10, Tower B, 207 Pacific Highway, St Leonards, Sydney	AUD	21.500.000	100,00		DI.CI.E. Holding B.V.
Campari India Private Ltd. , società di servizi	311B, DLF South Court, Saket, New Delhi	INR	100.000	100,00		DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Japan Ltd. , società commerciale	6-17-15, Jingumae Shibuya-ku, Tokyo	JPY	3.000.000	100,00		DI.CI.E. Holding B.V.

Denominazione, attività	Sede	Capitale sociale al 30 giugno 2017		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
Campari New Zealand Ltd., società commerciale	C/o KPMG 18, Viaduct Harbour Av., Maritime Suar	NZD	10.000	100,00		Campari Australia Pty Ltd
Campari Singapore Pte Ltd., società commerciale	16 Raffles Quay # 10-00, Hong Leong Building, Singapore	SGD	100.000	100,00		Campari Australia Pty Ltd
Campari South Africa Pty Ltd., società commerciale	12 th Floor, Cliffe Dekker Hofmeyr 11 Buitengracht street, Cape Town	ZAR	56.247.750	100,00		DI.CI.E. Holding B.V.

⁽¹⁾ Società in liquidazione

⁽²⁾ Inclusa contribuzione in conto capitale

Criteria e cambi applicati nella conversione dei bilanci

I cambi applicati nelle operazioni di conversione sono i seguenti.

	30 giugno 2017		31 dicembre 2016	
	cambio medio	cambio finale	cambio medio	cambio finale
Dollaro USA	1,082	1,141	1,107	1,054
Dollaro canadese	1,444	1,479	1,467	1,419
Franco svizzero	1,076	1,093	1,090	1,074
Real brasiliano	3,439	3,760	3,861	3,431
Peso uruguayano	30,746	32,430	33,393	30,957
Renminbi cinese	7,440	7,739	7,350	7,320
Sterlina inglese	0,860	0,879	0,819	0,856
Yen giapponese	121,610	127,750	120,303	123,400
Peso argentino	16,993	18,885	16,333	16,749
Peso messicano	21,018	20,584	20,660	21,772
Dollaro australiano	1,435	1,485	1,489	1,460
Hrynia ucraina	28,962	29,744	28,284	28,739
Rublo russo	62,744	67,545	74,226	64,300
Rand sudafricano	14,312	14,920	16,282	14,457
Dollaro giamaicano	139,080	146,466	138,379	134,906
Dollaro di singapore	1,520	1,571	1,528	1,523
Nuevo Sol peruviano	3,545	3,710	3,736	3,540
Peso Cileno	713,797	758,214	748,720	704,945
Rupia Indiana	71,113	73,745	74,362	71,594
Dollaro neozelandese	1,528	1,555	1,590	1,516

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 assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa a attività e passività potenziali alla data del bilancio.

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

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

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

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. Variazione nei principi contabili

I principi contabili adottati dal Gruppo non sono stati modificati rispetto a quelli applicati nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016. Si riportano per completezza i principi contabili ed emendamenti non ancora applicabili dal Gruppo.

a. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni omologati, ma non ancora applicabili/non applicati in via anticipata dal Gruppo

IFRS 9-Strumenti finanziari (applicabile dal 1 gennaio 2018)

Il nuovo documento rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39.

Il IFRS 9 introduce nuovi criteri per la classificazione e la misurazione delle attività e passività finanziarie e per la *derecognition* delle attività finanziarie. In particolare, sono stati modificati i criteri di rilevazione e valutazione delle attività finanziarie e la relativa classificazione nella relazione finanziaria. Le nuove disposizioni stabiliscono un modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie basato esclusivamente sulle seguenti categorie: attività valutate al costo ammortizzato e attività valutate al *fair value*. Le nuove disposizioni, inoltre, prevedono che le partecipazioni diverse da quelle in controllate, controllate congiuntamente o collegate siano valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico. Nel caso in cui tali partecipazioni non siano detenute per finalità di *trading*, è consentito rilevare le variazioni di *fair value* nel prospetto del conto economico complessivo, mantenendo a conto economico esclusivamente gli

effetti connessi con la distribuzione dei dividendi. All'atto della cessione della partecipazione non è prevista l'imputazione a conto economico degli importi rilevati nel prospetto del conto economico complessivo. Il 28 ottobre 2010 lo IASB ha integrato le disposizioni del IFRS 9 includendo i criteri di rilevazione e valutazione delle passività finanziarie. In particolare, le nuove disposizioni richiedono che, in caso di valutazione di una passività finanziaria al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico, le variazioni del *fair value* connesse a modifiche del rischio di credito dell'emittente (cosiddetto *own credit risk*) siano rilevate nel conto economico complessivo; è prevista l'imputazione di detta componente a conto economico per assicurare la simmetrica rappresentazione con altre poste di bilancio connesse con la passività evitando *accounting mismatch*.

Inoltre, nel mese di novembre 2013, è stato pubblicato un emendamento che ha introdotto tre importanti modifiche. La più rilevante riguarda il *hedge accounting* e introduce un nuovo modello che incorpora una serie di miglioramenti finalizzati ad allineare i trattamenti contabili con la gestione del rischio operata dalla società. Le altre due modifiche riguardano il periodo di prima applicazione del principio offrendo la possibilità di adozione immediata dello stesso, e la possibilità di registrare direttamente nel conto economico complessivo gli effetti derivanti dalle variazioni del rischio di credito dell'emittente (cosiddetto *own credit risk*).

Il Gruppo sta finalizzando l'analisi del modello di *business* con cui vengono gestiti gli strumenti finanziari e le caratteristiche dei flussi finanziari connessi a tali strumenti. In particolare, sta quantificando gli impatti derivanti dalla diversa classificazione e conseguente valutazione delle attività finanziarie. Peraltro, sulla base della valutazione preliminare condotta dal Gruppo, non si ritiene che i nuovi criteri di classificazione, se applicati al 30 giugno 2017, abbiano un effetto significativo sulla contabilizzazione di crediti commerciali, finanziamenti e investimenti in titoli di debito e di capitale che sono gestiti sulla base del *fair value*. In particolare, con riferimento ai crediti commerciali si segnala che il Gruppo ha deciso di applicare l'approccio semplificato previsto dall'IFRS 9 per la quantificazione della perdita attesa, basato sul metodo delle *lifetime expected credit losses*. In considerazione dell'attività commerciale ordinaria del Gruppo, della gestione dei rapporti con le controparti, dell'analisi della storicità delle situazioni di insolvenza nonché della previsione delle future condizioni economiche sono attesi disallineamenti nella misurazione del fondo svalutazione crediti derivanti dall'applicazione del nuovo metodo. Tali disallineamenti sono ancora in fase di quantificazione, ancorché non siano attesi impatti significativi. Per quanto riguarda gli strumenti finanziari derivati in essere, preso atto della limitata incidenza sul bilancio consolidato e dell'invariata strategia del Gruppo per la gestione delle coperture cambi, non si prevedono impatti significativi sull'attuale metodologia di contabilizzazione e valutazione. Per quanto concerne infine le passività finanziarie, non si prevedono impatti significativi sui conti patrimoniali, finanziari ed economici del Gruppo.

IFRS 15-Ricavi derivanti da contratti con clienti (applicabile dal 1 gennaio 2018)

Il nuovo principio ha lo scopo di migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi, nonché la comparabilità dei bilanci redatti secondo gli IFRS e i principi contabili americani. In base al nuovo principio il modello di riconoscimento dei ricavi non potrà più essere basato sul metodo *'earning'* ma su quello *'asset-liability'*, che focalizza l'attenzione sul momento del trasferimento del controllo dell'attività ceduta. Il Gruppo sta finalizzando l'analisi del modello di valutazione dei propri ricavi alla luce delle disposizioni del nuovo principio. Allo stato non sono state identificate differenze legate all'individuazione del momento di riconoscimento dei ricavi: non sono attesi pertanto impatti sui risultati economici complessivi del Gruppo derivanti dal cambio di metodologia. Sono tuttavia state identificate alcune componenti, di seguito elencate, che risultano attualmente classificate nel conto economico come costi di pubblicità e promozione e che verranno invece classificati a riduzione dei ricavi. Le casistiche sono riconducibili alle seguenti fattispecie:

- iniziative di visibilità presso i punti vendita;
- contributi di inserimento;
- *coupon*;
- incentivi e contribuzioni riconosciuti ai distributori, non attribuibili a pubblicità e ad altre attività di *marketing*.

Il Gruppo ha deciso di approcciare la transizione con una applicazione di tipo retrospettivo, come previsto dal nuovo principio. Si provvederà pertanto a ripresentare i dati economici dell'anno 2017 secondo la nuova metodologia espositiva, a partire dal 1 gennaio 2018. Come già specificato sopra, si precisa che non sono attesi effetti sul patrimonio netto di apertura, derivanti dall'adozione dell'IFRS 15.

b. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati

IFRS 16-*Leasing* (applicabile dal 1 gennaio 2019 con possibilità di applicazione anticipata)

Il 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il nuovo principio contabile IFRS 16 *Leasing*. Il nuovo principio sostituisce lo IAS 17 e fornisce metodi di rappresentazione contabile maggiormente idonei a riflettere la natura dei *leasing* in bilancio. Il nuovo IFRS 16 è applicabile dal 1 gennaio 2019, ma l'applicazione anticipata è consentita per le aziende che applicano anche l'IFRS 15-Ricavi da contratti con Clienti. 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 il diritto d'uso del bene sottostante e una passività che riflette l'obbligazione per il pagamento dei canoni di locazione. Inoltre, la natura dei costi relativi ai suddetti *leasing* muterà in quanto l'IFRS16 andrà a sostituire la contabilizzazione a quote costate dei costi per *leasing* operativi con

l'ammortamento del diritto d'uso e gli oneri finanziari sulle passività di *leasing*. Il Gruppo sta completando l'analisi dei contratti rientranti nell'ambito di applicazione del nuovo principio. Nella definizione dell'ambito di applicazione sono stati gestiti separatamente i *leasing* di beni aventi un modico valore unitario (i.e. il valore unitario inferiore a USD 5.000) e quelli di breve durata (i.e. durata inferiore ai 12 mesi). I costi relativi a tali contratti continueranno a essere rilevati a conto economico come costi operativi separatamente identificati e riguarderanno prevalentemente alcune attrezzature informatiche.

La valutazione dei contratti residuali e rilevanti ai fini dell'applicazione del IFRS 16 è in corso di finalizzazione. In base alle analisi provvisorie, gli impatti maggiori riguarderanno gli accordi in essere relativi a:

- immobili;
- autovetture;
- attrezzature industriali.

Il Gruppo ha inoltre completato la predisposizione di un modello contabile di riferimento per la valutazione iniziale degli impatti derivanti dall'adozione del nuovo principio, che permetta di quantificare i valori da attribuire alle attività immobilizzate, al debito finanziario e al risultato operativo. Si precisa che il Gruppo intende adottare un'applicazione retrospettiva modificata del modello, come previsto dall'IFRS 16. Pertanto i dati del periodo comparativo non saranno rideterminati e saranno applicate alcune semplificazioni ed espedienti pratici come permesso dal principio di riferimento. Nell'ambito delle analisi in corso, il Gruppo sta considerando anche gli accordi non strutturati come un *leasing* da un punto di vista legale ma contenenti *leasing* ai sensi dell'IFRIC 4. In tali situazioni, il Gruppo può decidere di:

- applicare a tutti i contratti la definizione di *leasing* contenuta nell'IFRS16; o
- applicare un espediente pratico e non effettuare una nuova valutazione per determinare se gli accordi contengono un *leasing*.

Il Gruppo sta decidendo se applicare o meno l'espediente pratico e sta valutando l'impatto potenziale sul bilancio consolidato e se ciò avrà effetto sul numero di contratti identificati come *leasing* al momento del passaggio al nuovo principio.

Si segnala, infine, che è in corso l'analisi per l'identificazione di un sistema informativo ritenuto appropriato per supportare contabilmente la nuova modalità espositiva dei *leasing* sia a livello economico, sia patrimoniale e finanziario.

IFRS 17-Insurance contract (applicabile dal 1 gennaio 2021)

Principio finalizzato alla disciplina della contabilizzazione dei contratti assicurativi (precedentemente conosciuto come IFRS 4 Fase II). Il modello contabile previsto è il 'Building Blocks Approach' (BBA), basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, che include l'esplicitazione di un '*risk adjustment*' e di un '*contractual service margin*', rilasciati attraverso l'ammortamento dello stesso. Il nuovo principio contabile non risulta applicabile alla relazione finanziaria consolidata.

Emendamento IAS 12-Imposte sul reddito (applicabile dal 1 gennaio 2017 non ancora omologato dall'Unione Europea)

Il 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 12. L'emendamento mira a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*. Il Gruppo stima che dall'introduzione del nuovo emendamento non emergano impatti significativi sulla propria posizione finanziaria e di redditività.

Emendamento IAS 7-Rendiconto finanziario (applicabile dal 1 gennaio 2017 non ancora omologato dall'Unione Europea)

Il 29 gennaio 2016, lo IASB ha emesso le modifiche allo IAS 7 'Rendiconto finanziario': La modifica richiede che in bilancio siano fornite informazioni circa i cambiamenti delle passività finanziarie con l'obiettivo di migliorare l'informativa fornita agli investitori per aiutarli a comprendere meglio le variazioni subite da tali debiti. Tale emendamento, agendo solo sulla presentazione, non avrà impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

IFRS 14- Regulatory Deferral Accounts (applicabile dal 1 gennaio 2016)

Il nuovo principio consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla *rate regulation* secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, il principio richiede che l'effetto della *rate regulation* debba essere presentato separatamente dalle altre voci. La Commissione europea ha deciso di non avviare il processo di omologazione di questo *standard ad interim* e di aspettare per lo *standard* finale. Il nuovo principio non risulta applicabile alla relazione finanziaria consolidata.

Emendamento IFRS 10-IAS 28-Vendita o contribuzione di attività tra un investitore e la sua società collegata o *joint venture* (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel settembre 2014, ha l'obiettivo di risolvere un conflitto esistente tra le disposizioni contenute nel IFRS 10 e nello IAS 28 nel caso in cui un investitore venda oppure contribuisca un *business* a una propria società collegata o *joint venture*. Il principale cambiamento apportato dall'emendamento è rappresentato dal fatto che la plusvalenza o minusvalenza conseguente alla perdita del controllo debba essere registrata per intero al momento della vendita o contribuzione del *business*. E' prevista la registrazione di una plusvalenza o minusvalenza parziale solo in caso di

vendita o contribuzione che coinvolga solo singole attività. Lo IASB ha sospeso la pubblicazione e l'omologazione del suddetto emendamento a data da definirsi.

Emendamento IFRS 2 Classificazione e misurazione dei pagamenti basati su azioni (applicabile dal 1 gennaio 2018)

Include precisazioni circa il trattamento contabile delle *stock option* soggette a condizioni di maturazione legate alle *performance*. Il Gruppo stima che dall'adozione del nuovo principio non emergano impatti significativi sulla propria posizione finanziaria e di redditività.

Emendamento IFRS 4: Applicazione dell'IFRS 9 Strumenti finanziari all'IFRS 4 Contratti assicurativi (applicabile dal 1 gennaio 2018).

L'emendamento introduce differenti modalità di trattamento contabile per contratti assicurativi che rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4. L'emendamento non risulta applicabile alla relazione finanziaria consolidata.

Precisazioni all'IFRS 15-Ricavi derivanti da contratti con clienti (applicabile dal 1 gennaio 2018)

Lo IASB ha fornito indicazioni pratiche in merito ad alcune tematiche trattate dall'IFRS 15 (identificazione di *performance obligation*, considerazioni *principal versus agent*, e *licensing*). L'analisi del potenziale impatto di tale emendamento sarà considerato contestualmente all'applicazione dell'IFRS 15, sopra descritto.

Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2014-2016: il documento 'Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2014-2016', non ancora omologato, contenente modifiche, essenzialmente di natura tecnica e redazionale, dei principi contabili internazionali. I principali chiarimenti riguardano l'IFRS 1, lo IAS 28 e l'IFRS 12. Non si ritiene che tali miglioramenti possano avere impatti sulla situazione finanziaria del Gruppo.

Interpretazione IFRIC 22-*Foreign Currency Transactions and Advance Consideration* (emesso in data 8 dicembre 2016)

L'IFRIC 22 mira a chiarire la contabilizzazione di operazioni che prevedono il ricevimento o il pagamento di anticipi in valuta straniera, in particolare quando una entità registra un'attività o una passività non monetaria per anticipi prima della rilevazione della relativa attività, del ricavo o del costo. L'IFRIC 22 è applicabile dal 1 gennaio 2018, l'applicazione anticipata è consentita.

Emendamento IAS 40 - *Transfers of Investment Property* (emesso il 8 dicembre 2016)

Tra le principali modifiche introdotte dall'emendamento, si specifica che il cambio destinazione da immobilizzazione materiale a investimento immobiliare può avvenire solo quando vi è evidenza di un cambio di utilizzo.

Interpretazione IFRIC 23-*Uncertainty over Income Tax Treatments* (emesso il 7 giugno 2017)

Il IFRIC 23 ha l'obiettivo di chiarire come calcolare le imposte 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.

4. Stagionalità dell'attività

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

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

Altri prodotti, come i vini spumanti, in alcuni paesi presentano una forte concentrazione delle vendite in alcuni periodi dell'anno (principalmente le festività natalizie). In questo caso non ci sono fattori esogeni che possono impattare sulle vendite, ma il rischio commerciale per il Gruppo è comunque più elevato, in quanto il risultato ottenuto in tali periodi può influenzare in maniera significativa il risultato delle vendite dell'intero anno.

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

5. Rischio di *default*: 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 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 della posizione finanziaria netta del Gruppo calcolata ai cambi medi dei 12 mesi precedenti; l'EBITDA corrisponde al risultato operativo del Gruppo 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.

6. Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura

Il 29 giugno 2016, il Gruppo ha perfezionato l'acquisizione di SPML.

Nei 12 mesi successivi si è provveduto alla definizione dell'allocazione dei valori derivanti dall'acquisizione, pubblicati al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2016. Queste variazioni hanno comportato la riesposizione dei saldi di apertura, come dettagliato nella successiva tabella. L'allocazione in questione non ha avuto impatti significativi sul conto economico dell'esercizio 2016.

Informativa in Relazione sulla Gestione

● Riclassifiche sulla posizione finanziaria netta

Posizione finanziaria netta € milioni	31 dicembre 2016		
	Dati pubblicati	Riclassifiche	Dati post-riclassifiche
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	354,1	-	354,1
debiti verso banche	(106,9)	-	(106,9)
altri crediti e debiti finanziari	(5,7)	-	(5,7)
posizione finanziaria netta a breve termine	241,4	-	241,4
debiti verso banche	(302,3)	-	(302,3)
debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(2,2)	-	(2,2)
<i>private placement</i> e prestiti obbligazionari ^(*)	(994,6)	-	(994,6)
altri crediti e debiti finanziari	55,3	-	55,3
posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(1.243,7)	-	(1.243,7)
posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio	(1.002,3)	-	(1.002,3)
debiti per esercizio <i>put option</i> , pagamento <i>earn-out</i> e impegni di acquisto delle azioni SPML	(197,2)	7,2	(190,0)
posizione finanziaria netta	(1.199,5)	7,2	(1.192,4)

^(*) Inclusi i relativi derivati.

● Riclassifiche sulla situazione patrimoniale

Situazione patrimoniale del Gruppo € milione	31 dicembre 2016		
	Dati pubblicati	Riclassifiche	Dati post-riclassifiche
attivo immobilizzato	3.147,8	17,1	3.164,9
altre attività e passività non correnti	(552,0)	(24,9)	(576,8)
capitale circolante operativo	586,6	0,8	587,4
altre attività e passività correnti	(82,9)	(0,2)	(83,2)
totale capitale investito	3.099,5	(7,2)	3.092,4
patrimonio netto	1.900,0	-	1.900,0
posizione finanziaria netta	1.199,5	(7,2)	1.192,4
totale fonti di finanziamento	3.099,5	(7,2)	3.092,4

● Riclassifiche sulla capitale circolante operativo

Capitale circolante operativo € milioni	31 dicembre 2016		
	Dati pubblicati	Riclassifiche	Dati post-riclassifiche
crediti verso clienti	306,4	-	306,3
rimanenze, di cui:			
- <i>rimanenze in invecchiamento</i>	293,7	-	293,7
- <i>altre rimanenze</i>	249,3	0,5	249,8
totale rimanenze	543,0	0,5	543,5
debiti verso fornitori	(262,8)	0,3	(262,5)
capitale circolante operativo	586,6	0,8	587,4
vendite 12 mesi mobili	1.726,5	-	1.726,5
Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	34,0	-	34,0

Informativa nel Bilancio Consolidato

● Riclassifiche della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	30 giugno 2016			31 dicembre 2016		
	Dati pubblicati	Riclassifiche	Dati post-riclassifiche	Dati pubblicati	Riclassifiche	Dati post-riclassifiche
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
ATTIVO						
Attività non correnti						
Immobilizzazioni materiali nette	488,2	14,0	502,3	494,3	15,3	509,6
Attività biologiche	21,7	7,7	29,4	0,4	7,3	7,8
Investimenti immobiliari	122,6	0,6	123,2	121,9	0,7	122,6
Avviamento e marchi	2.445,2	3,3	2.448,5	2.504,9	(14,0)	2.490,9
Attività immateriali a vita definita	25,2	(0,0)	25,1	26,3		26,3
Partecipazioni in società collegate e joint venture	0,0	-	0,0	0,0		0,0
Imposte differite attive	34,0	3,6	37,6	37,2	(2,0)	35,2
Altre attività non correnti	51,4	-	51,4	64,3		64,3
Totale attività non correnti	3.188,3	29,2	3.217,5	3.249,4	7,3	3.256,7
Attività correnti						
Rimanenze	592,2	3,4	595,6	535,5	0,5	536,1
Attività biologiche correnti	1,8	4,4	6,2	7,5		7,5
Crediti commerciali	235,8	1,0	236,8	306,4	(0,1)	306,3
Crediti finanziari, quota a breve	32,0	0,1	32,1	7,2	(0,0)	7,2
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	507,7	(1,2)	506,5	354,1		354,1
Crediti per imposte sul reddito	9,6	(0,4)	9,2	12,3		12,3
Altri crediti	38,3	(10,2)	28,1	26,8		26,8
Totale attività correnti	1.417,4	(2,9)	1.414,5	1.249,8	0,5	1.250,2
Attività destinate alla vendita	1,0	5,4	6,4	35,2	7,8	43,0
Totale attività	4.606,7	31,7	4.638,4	4.534,3	15,6	4.549,9
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO						
Patrimonio netto						
- Capitale	58,1		58,1	58,1		58,1
- Riserve	1.667,6		1.667,6	1.841,9		1.841,9
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	1.725,7		1.725,7	1.900,0		1.900,0
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	(0,0)		(0,0)	-		(0,0)
Totale patrimonio netto	1.725,7	-	1.725,7	1.900,0		1.900,0
Passività non correnti						
Prestiti obbligazionari	1.272,0	-	1.272,0	992,4		992,4
Altre passività non correnti	200,3	(6,2)	194,1	506,4	(46,9)	459,5
Piani a benefici definiti	47,6	(7,9)	39,7	36,5	(0,1)	36,4
Fondi per rischi e oneri futuri	65,5	7,7	73,2	96,6	(3,2)	93,3
Imposte differite passive	430,6	36,2	466,8	456,6	26,2	482,9
Totale passività non correnti	2.016,0	29,8	2.045,8	2.088,6	(24,0)	2.064,6
Passività correnti						
Debiti verso banche	38,3	(0,9)	37,4	106,9		106,9
Altri debiti finanziari	419,5	1,5	421,0	18,8	39,7	58,5
Debiti verso fornitori	263,4	(1,0)	262,4	262,8	(0,3)	262,5
Debiti per imposte sul reddito	16,9	(0,5)	16,5	14,0		14,0
Altre passività correnti	126,9	2,8	129,7	138,6	0,2	138,8
Totale passività correnti	865,0	1,9	866,9	541,1	39,6	580,8
Passività destinate alla vendita				4,6		4,6
Totale passività	2.881,0	31,7	2.912,7	2.634,3	15,6	2.649,9
Totale passività e patrimonio netto	4.606,7	31,7	4.638,4	4.534,3	15,6	4.549,9

7. Aggregazioni aziendali (acquisizioni e cessioni)

Si riepiloga di seguito l'impatto che le operazioni di acquisizione e cessione di *business* realizzati nel corso del primo semestre 2017 hanno avuto sulla posizione finanziaria del Gruppo.

	<i>business non core</i> vini cileni € milioni	Bulldog ^(**) € milioni	totale € milioni
acquisizione o cessione di società o rami di azienda	6,7	(44,5)	(37,8)
posizione finanziaria netta delle società acquisite o cedute	23,3	-	23,3
altre componenti del costo delle operazioni ^(*)	-	(11,0)	(11,0)
effetto netto delle operazioni di acquisizione (cessione)	30,0	(55,4)	(25,4)
debiti stimati per futuri pagamenti di <i>earn-out</i>	-	(26,9)	(26,9)
costo complessivo delle acquisizioni (cessioni)	30,0	(82,3)	(52,3)

(*) Incluso debito finanziario a garanzia

(**) Valore in USD convertito in Euro al tasso di cambio alla data del *closing* dell'operazione di acquisizione.

Acquisizione di Société des Produits Marnier Lapostolle S.A.

Il 29 giugno 2016 Gruppo Campari ha perfezionato l'acquisizione di SPML.

Si riporta di seguito l'impatto finanziario che l'operazione di acquisizione ha avuto sulla posizione finanziaria del Gruppo. In particolare si segnala che, in sede di allocazione definitiva dei valori di acquisizione, si è provveduto a considerare l'impatto dell'attualizzazione dei flussi di cassa riconducibili al pagamento delle quote residuali della società entro il 2021 in base agli accordi contrattuali in essere con i venditori. L'effetto derivante dalla suddetta rimisurazione di *fair value* ha implicato una riduzione del debito originariamente iscritto pari a € 7,2 milioni. Gli effetti di attualizzazione che hanno carattere non monetario saranno imputati nel conto economico del Gruppo in base alla metodologia del costo ammortizzato, lungo la durata del relativo strumento di debito.

	Acquisizione azioni iniziali (15 marzo 2016) € milioni	Offerta pubblica di acquisto (27 giugno 2016) € milioni	Operazione di <i>squeeze out</i> completato entro luglio 2016 € milioni	Impegni di acquisto da perfezionarsi entro il 2021 € milioni	Totale € milioni
Pagamento alla data del <i>closing</i> delle fasi dell'operazione	125,5	347,2	-	-	472,7
Acquisto di azioni da membri della famiglia <i>ex</i> azionista di controllo di SPML	-	-	6,4	-	6,4
<i>Squeeze out</i> azioni residuali presenti sul mercato	-	-	10,7	-	10,7
Impegni di acquisto delle azioni rimanenti della famiglia <i>ex</i> azionista di controllo di SPML entro il 2021	-	-	-	193,1	193,1
Effetti derivanti dall'attualizzazione del debito per impegni di acquisti futuri	-	-	-	(7,2)	(7,2)
Valore totale al netto effetti di attualizzazione del debito per acquisti futuri di azioni	125,5	347,2	17,1	185,9	675,8
Totale prezzo acquisizione	125,5	347,2	17,1	193,1	682,9
Disponibilità liquide e attività finanziarie al 30 giugno 2016	-	-	-	-	56,0
Altri debiti finanziari netti al 30 giugno 2016	-	-	-	-	(23,5)
Indebitamento netto acquisito	-	-	-	-	32,5
Costo complessivo dell'acquisizione	125,5	347,2	17,1	193,1	650,5

Allocazione definitiva del prezzo di acquisto

Di seguito si evidenzia l'allocazione definitiva del prezzo di acquisto ai *fair value* delle attività nette acquisite.

Le variazioni identificate con riferimento alle attività nette del gruppo SPML esposte provvisoriamente al 30 giugno 2016 sono state evidenziate separatamente. I valori finali esposti sono imputabili alla ricognizione e rielaborazione di ulteriori informazioni circa fatti ed eventi esistenti alla data del *closing*. Si ricorda che le attività di analisi sono state svolte in parte con il supporto di esperti indipendenti.

Si ritiene che il *goodwill* sia pienamente iscrivibile per effetto delle sinergie che si prevede di realizzare integrando i *brand* acquisiti, nella struttura commerciale del Gruppo. Si segnala che il trattamento fiscale del *goodwill* non è deducibile in base alle normative locali di riferimento.

I valori qui esposti sono riportati alle successive note al bilancio. Le variazioni rispetto ai valori inclusi nei dati consolidati del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2016 sono evidenziati separatamente nella nota 6-*Riclassifica dei valori patrimoniali di apertura*. Si precisa che i valori riportati, laddove non espressi in Euro, sono convertiti al tasso di cambio della data del *closing* dell'operazione.

<i>fair value</i> alla data di acquisizione	<i>fair value</i> provvisori pubblicati al 30 giugno 2016 € milioni	aggiustamenti e riclassifiche € milioni	<i>fair value</i> pubblicati al 30 giugno 2017 € milioni
ATTIVO			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali nette	58,9	14,0	72,9
Attività biologiche	4,7	7,7	12,5
Investimenti immobiliari	121,1	0,6	121,7
Marchi	256,0	51,1	307,1
Attività immateriali a vita definita	0,6	(0,0)	0,6
Partecipazioni in altre imprese	0,2	-	0,2
Imposte differite attive	17,4	3,6	20,9
Altre attività finanziarie non correnti	5,8	-	5,8
Totale attività non correnti	464,8	76,9	541,7
Attività correnti			
Rimanenze	70,3	3,4	73,6
Attività biologiche correnti	-	4,4	4,4
Crediti commerciali	23,0	1,0	24,0
Crediti finanziari, quota a breve	3,5	0,1	3,6
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	47,8	(1,2)	46,6
Crediti per imposte sul reddito	2,9	(0,4)	2,4
Altri crediti	18,8	(10,2)	8,5
Totale attività correnti	166,1	(2,9)	163,2
Attività disponibili per la vendita	-	5,4	5,4
Totale attività	630,9	79,4	710,3
PASSIVO			
Passività non correnti			
Altre passività non correnti	-	0,9	0,9
Piani a benefici definiti	39,3	(7,9)	31,4
Fondi per rischi e oneri futuri	32,0	7,7	39,8
Imposte differite passive	130,7	36,2	166,9
Totale passività non correnti	202,1	37,0	239,0
Passività correnti			
Debiti verso banche correnti	20,8	(0,9)	19,8
Altri debiti finanziari	1,3	1,5	2,8
Debiti verso fornitori	15,8	(1,0)	14,8
Debiti per imposte correnti	1,8	(0,5)	1,3
Altre passività correnti	6,9	2,8	9,7
Totale passività correnti	46,6	1,9	48,5
Passività disponibili per la vendita	-	-	-
Totale passività	248,7	38,8	287,5
Attività nette acquisite	382,2	40,6	422,8
Avviamento generato dall'acquisizione	300,7	(47,7)	253,0
Costo totale al netto effetti di attualizzazione del debito per acquisti futuri di azioni	682,9	(7,2)	675,8
Costo totale, di cui:	682,9	-	682,9
<i>Prezzo pagato in contanti, escluso oneri accessori</i>	472,7	-	472,7
<i>Debiti per squeeze out</i>	17,1	-	17,1
<i>Debiti per esercizio diritti di acquisto futuri (al lordo degli effetti di attualizzazione)</i>	193,1	-	193,1
<i>- di cui debito al netto di effetti di attualizzazione</i>	-	185,9	185,9
<i>- di cui effetti di attualizzazione</i>	-	7,2	7,2
<i>Altre passività derivanti dall'acquisizione</i>	-	-	-
Posizione finanziaria netta acquisita, di cui:	35,0	(2,5)	32,5
<i>- Disponibilità liquide e attività finanziarie</i>	57,1	(1,1)	56,0
<i>- Debiti finanziari acquisiti</i>	(22,1)	(1,4)	(23,5)

	avviamento € milioni	marchi € milioni	totale € milioni
valori immateriali generati dall'operazione di acquisizione di SPML			
<i>fair value</i> provvisori pubblicati al 30 giugno 2016	300,7	256,0	556,7
variazione derivante dall'allocazione definitiva dei valori dell'acquisizione	(47,7)	51,1	3,3
<i>fair value</i> pubblicati al 30 giugno 2017	253,0	307,1	560,0

Acquisizione di Bulldog London Dry Gin

Come dettagliato negli 'Eventi significativi del periodo', il 10 febbraio 2017 il Gruppo, tramite Glen Grant Ltd., ha perfezionato l'acquisito del marchio Bulldog London Dry Gin.

Si riporta di seguito l'impatto che l'operazione di acquisizione ha avuto per il Gruppo Campari.

	USD milioni	Valore espresso in Euro al tasso di cambio alla data del <i>closing</i> dell'operazione	Valore espresso in Euro al tasso di cambio al 30 giugno 2017
Incasso (pagamento) alla data del <i>closing</i> dell'operazione	47,3	44,5	44,5
acconto prezzo liquidati ante acquisizione	2,5	2,4	2,4
debiti finanziari a garanzia dell'operazione entro il 2018	5,3	4,9	4,6
capitale circolante operativo acquistato	0,9	0,9	0,9
altre passività derivanti dall'acquisizione	3,0	2,8	2,8
costo complessivo dell'acquisizione escluso <i>earn-out</i>	58,9	55,4	55,1
debiti finanziari differiti per riconoscimento <i>earn-out</i>	28,6	26,9	25,0
costo complessivo dell'acquisizione	87,5	82,3	80,1

Allocazione provvisoria del prezzo di acquisizione

In seguito si evidenzia l'allocazione del prezzo di acquisto al *fair value* delle attività nette acquisite identificate (marchio, crediti commerciali e alcune passività) e, per differenza, il *goodwill*.

Si sottolinea che tale allocazione è provvisoria. L'ottenimento di ulteriori informazioni circa fatti ed eventi esistenti alla data del *closing* e la ricognizione e rielaborazione delle stesse, potrebbe portare alla determinazione di valori diversi rispetto a quelli presentati nella presente relazione. Le suddette attività di analisi saranno svolte in parte con il supporto di un esperto indipendente entro i 12 mesi successivi alla data del *closing*.

I valori qui esposti sono riportati alle successive note al bilancio, dove vengono evidenziati come variazioni di perimetro della situazione patrimoniale-finanziaria. Si precisa che i valori riportati, laddove non espressi in Euro, sono convertiti al tasso di cambio della data del *closing* dell'operazione.

<i>fair value</i> provvisori alla data di acquisizione	valori di libro alla data di acquisizione € milioni	aggiustamenti e riclassifiche € milioni	<i>fair value</i> provvisori presentati al 30 giugno 2017 € milioni
ATTIVO			
Attività non correnti			
Marchi		54,6	54,6
Totale attività non correnti	-	54,6	54,6
Attività correnti			
Crediti commerciali	0,9	-	0,9
Totale attività correnti	0,9	-	0,9
Totale attività	0,9	54,6	55,4
Attività nette acquisite	0,9	54,6	55,4
Avviamento generato dall'acquisizione		26,9	26,9
Costo totale, di cui:	82,3		82,3
<i>Prezzo pagato in contanti, escluso oneri accessori</i>	44,5	-	44,5
<i>Crediti derivanti da acconto prezzo</i>	2,4	-	2,4
<i>Debiti per earn-out</i>	26,9	-	26,9
<i>Altre passività nette derivanti dall'acquisizione</i>	8,6	-	8,6

valori generati dall'operazione di acquisizione di Bulldog	avviamento € milioni	marchi € milioni	totale € milioni
<i>fair value</i> provvisori pubblicati al 30 giugno 2017	26,9	54,6	81,5
effetto cambio alla data del 30 giugno 2017	(1,8)	(1,6)	(3,5)
<i>fair value</i> provvisori pubblicati al 30 giugno 2017	25,0	52,9	78,0

Si precisa che le vendite del *brand* hanno influito sulla variazione organica, essendo lo stesso già integrato nel *network* del Gruppo al momento dell'acquisizione, in virtù di un accordo distributivo precedentemente stipulato a condizioni di mercato.

8. 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 CEO) 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 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 2017	Americhe	Sud Europa, Medio Oriente e Africa	Nord, Centro ed Est Europa	Asia-Pacifico	Totale allocato	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Vendite nette a terzi	375,5	258,8	157,0	53,3	844,7	-	844,7
Vendite nette inter-segmento	17,7	131,0	20,9	0,1	169,7	(169,7)	-
Total vendite nette	393,2	389,8	177,9	53,4	1.014,4	(169,7)	844,7
Risultato del segmento	72,6	44,1	43,6	3,0	163,4	-	163,4
Rettifiche di proventi (oneri) operativi ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	(5,0)	(5,0)
Risultato operativo	-	-	-	-	-	-	158,4
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	(47,4)	(47,4)
Proventi (oneri) per <i>put option, earn-out</i> e relativi effetti di attualizzazione	-	-	-	-	-	(2,5)	(2,5)
Imposte	-	-	-	-	-	0,2	0,2
Utile del periodo del Gruppo	-	-	-	-	-	-	108,6
Ammortamenti	-	-	-	-	-	(28,4)	(28,4)

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

primo semestre 2016	Americhe	Sud Europa, Medio Oriente e Africa	Nord, Centro ed Est Europa	Asia-Pacifico	Totale allocato	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Vendite nette a terzi	297,7	258,7	139,5	48,0	743,9	-	743,9
Vendite nette inter-segmento	18,0	77,3	21,6	0,1	116,9	(116,9)	-
Total vendite nette	315,7	336,0	161,0	48,1	860,8	(116,9)	743,9
Risultato del segmento	51,9	57,9	33,3	3,3	146,4	-	146,4
Rettifiche di proventi (oneri) operativi ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	(14,5)	(14,5)
Risultato operativo	-	-	-	-	-	-	131,9
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	(29,4)	(29,4)
Proventi (oneri) per <i>put option, earn-out</i> e relativi effetti di attualizzazione	-	-	-	-	-	-	-
Imposte	-	-	-	-	-	(35,3)	(35,3)
Utile del periodo del Gruppo	-	-	-	-	-	-	67,2
Ammortamenti	-	-	-	-	-	(25,5)	(25,5)

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

9. Vendite nette

	primo semestre 2017	primo semestre 2016
	€ milioni	€ milioni
Vendita di beni	834,8	735,0
Prestazioni di servizi	9,9	8,9
Totale vendite nette	844,7	743,9

Per una dettagliata analisi delle vendite nette, si rinvia a quanto riportato nella relazione sulla gestione, al paragrafo 'Andamento delle vendite'. Le prestazioni di servizi sono riferite ad attività di imbottigliamento di prodotti di terzi.

10. Costo del venduto

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

	primo semestre 2017	primo semestre 2016
	€ milioni	€ milioni
Costo dei materiali e produzione	299,7	281,9
Costi di distribuzione	39,6	36,0
Totale costo del venduto	339,2	317,9
Dettaglio per natura:		
Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi	203,3	198,7
Svalutazioni di magazzino	2,9	1,3
Costi del personale	41,1	36,3
Ammortamenti ⁽¹⁾	19,2	18,3
Utenze	6,9	6,4
Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni	19,4	18,9
Costi variabili di trasporto	27,6	25,0
Altri costi	18,8	12,9
Totale costo del venduto	339,2	317,9

⁽¹⁾ Nel primo semestre 2016 gli ammortamenti sono al netto degli ammontari sospesi sulle rimanenze finali di liquidi in invecchiamento per € 0,9 milioni.

L'aumento del costo del venduto è commentato nella relazione sulla gestione, in cui si analizza la variazione dell'incidenza percentuale di tali costi sulle vendite nette.

Per quanto riguarda il dettaglio dei costi del personale, si rimanda alla nota 13 - 'Costi del personale'.

11. Costi di struttura

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

	primo semestre 2017 € milioni	primo semestre 2016 € milioni
Costi di vendita	78,2	67,3
Costi generali e amministrativi	106,1	98,4
Totale costi di struttura	184,3	165,7
Agenti e altri costi variabili di vendita	5,9	9,1
Ammortamenti	8,7	6,9
Costi del personale	105,4	87,0
Viaggi, trasferte, formazione e <i>meeting</i>	16,9	12,5
Utenze	0,9	0,7
Servizi, manutenzioni e assicurazioni	26,1	20,2
Affitti e <i>leasing</i> operativi	6,1	5,6
Altri	9,4	9,3
Rettifiche di proventi (oneri) operativi ⁽¹⁾	5,0	14,5
Totale costi di struttura	184,3	165,7

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

L'incremento dei costi di struttura, prima delle rettifiche di proventi e oneri operativi, è imputabile principalmente a un aumento dei costi del personale; per il dettaglio si rimanda alla nota 13- 'Costi del personale'.

L'aumento della voce 'servizi, manutenzioni e assicurazioni' è dovuto principalmente a costi per *outsourcing* di servizi, consulenze diverse e per servizi informatici legati ai progetti in corso per la gestione del *business*.

Il dettaglio delle rettifiche di proventi e oneri operativi è commentato al paragrafo seguente.

12. Rettifiche di proventi e oneri operativi

Il risultato operativo del periodo è stato influenzato dalle seguenti transazioni o eventi.

	primo semestre 2017 € milioni	primo semestre 2016 € milioni
Plusvalenze su vendite di immobili	-	0,7
Altre plusvalenze da cessione di immobilizzazioni materiali	0,2	0,2
Altri proventi	-	1,7
Totale proventi rettificativi	0,2	2,6
Minusvalenze su cessione di immobilizzazioni	-	(2,9)
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	(0,1)	(0,2)
Accantonamenti a fondi ristrutturazione del personale	(0,2)	(1,6)
Oneri di ristrutturazione del personale	(3,3)	(4,0)
Penale per interruzione rapporti di distribuzione	(1,1)	(0,1)
Oneri su acquisizione	-	(8,0)
Altri oneri	(0,5)	(0,4)
Totale oneri rettificativi	(5,2)	(17,1)

Tra le componenti rettificative positive del periodo, si segnalano proventi complessivi per € 0,2 milioni imputabili alla cessione di attività materiali.

Tra quelle negative si segnalano € 1,1 milioni per costi legati alla chiusura di contratti di distribuzione in Perù e negli Stati Uniti. Infine, si rilevano oneri di ristrutturazione per € 3,5 milioni, di cui € 0,2 milioni accantonati a fondi rischi e oneri, imputabili ai processi di riorganizzazione in corso nelle società del Gruppo.

13. Costi del personale

	primo semestre 2017 € milioni	primo semestre 2016 € milioni
Salari e stipendi	109,4	93,4
Oneri sociali	25,8	21,6
Costi per piani a contributi definiti	4,0	3,4
Costi per piani a benefici definiti	0,2	0,2
Altri costi per benefici a medio-lungo termine	3,7	2,1
Costo per pagamenti basati su azioni	3,9	3,2
Totale costi del personale	147,0	123,9
di cui:		
- inclusi nel costo del venduto	41,1	36,3
- inclusi nei costi di struttura	105,4	87,0
- inclusi nei costi di pubblicità e promozioni	0,5	0,5
Totale	147,0	123,9

I costi del personale, la cui allocazione al costo del venduto e ai costi di struttura è stata analizzata nelle due note precedenti, evidenziano un incremento del 18,6% rispetto allo stesso periodo del 2016, in quanto accolgono principalmente l'effetto del consolidamento di SPML, nonché l'effetto del rafforzamento delle strutture commerciali del Gruppo.

14. Altri costi

I pagamenti per *leasing* operativi nel primo semestre 2017 sono stati pari a € 10,6 milioni e si riferiscono ai contratti detenuti dalle società del Gruppo su immobili, apparecchiature informatiche, auto aziendali e altre attrezzature.

15. Proventi e oneri finanziari

Gli oneri finanziari netti del periodo sono così composti.

	primo semestre 2017 € milioni	primo semestre 2016 € milioni
Interessi bancari e da depositi a termine	3,8	3,5
Dividendi da terzi	0,2	0,7
Altri proventi	0,2	0,1
Totale proventi finanziari	4,2	4,3
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	6,6	(36,0)
Interessi passivi bancari	(26,7)	(2,0)
Totale interessi passivi	(20,1)	(37,9)
Interessi netti su piani a benefici definiti	(0,2)	-
Spese bancarie	(1,5)	(1,7)
Altri oneri e differenze cambi	(5,4)	1,4
Totale oneri finanziari	(7,1)	(0,4)
Proventi da attività finanziaria	0,1	5,2
Effetto <i>liability management</i>	(24,5)	-
Oneri su acquisizioni	-	(0,6)
Rettifiche di proventi (oneri) finanziari	(24,4)	4,6
Proventi (oneri) finanziari netti	(47,4)	(29,4)

Gli oneri finanziari netti, che includono gli effetti derivanti dalle variazioni dei cambi, sono stati pari a € 23,0 milioni, in diminuzione rispetto al periodo precedente in cui risultavano pari a € 34,0 milioni. La variazione totale, pari a € 11,0 milioni è imputabile alla ristrutturazione del debito intervenuta nel corso del terzo trimestre 2016 e nel primo semestre 2017.

Gli oneri finanziari netti includono rettifiche per € 24,5 milioni derivanti dalle operazioni di *liability management* realizzate nel primo semestre 2017. Si tratta del differenziale pagato in sede di riacquisto delle obbligazioni in essere rispetto al valore nominale delle stesse (per € 23,2 milioni), oltre a effetti non monetari di attualizzazione.

Il costo medio dell'indebitamento, escludendo gli effetti derivanti dalle differenze cambio e dalle rettifiche di proventi e oneri finanziari, oltre a proventi e oneri per *put option*, *earn-out* e relativi effetti di attualizzazione è stato pari al 3,0%, in diminuzione rispetto al costo medio del 2016, in cui risultava pari al 6,8%, per effetto delle operazioni di ristrutturazione del debito finanziario.

16. Proventi e oneri per *put option* ed *earn-out* e relative effetti di attualizzazione

Al 30 giugno 2017 risultavano iscritti oneri per € 2,5 milioni riconducibili interamente agli effetti non monetari di competenza del primo semestre 2017, legati all'attualizzazione del debito per impegni futuri di acquisto delle quote residuali di SPML agli ex azionisti.

17. Imposte sul reddito

Le imposte sono calcolate in base alle normative vigenti, applicando le aliquote in vigore in ogni paese.

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 riverteranno, 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 2017 € milioni	primo semestre 2016 € milioni
- imposte correnti di periodo	(20,9)	(26,8)
- imposte relative a esercizi precedenti e cambi di aliquota	25,9	(1,0)
- imposte differite	(4,9)	(7,5)
Imposte iscritte a conto economico	0,2	(35,3)
Imposte iscritte nel conto economico complessivo	(0,8)	(0,3)

Come ampiamente commentato negli 'Eventi significativi del periodo' della relazione sulla gestione, il 28 aprile 2017 Davide Campari-Milano S.p.A. ha siglato con il competente ufficio dell'Agenzia delle Entrate l'accordo che definisce i metodi e i criteri da utilizzare per calcolare la quota di reddito esente da IRES e IRAP ai fini del cosiddetto *Patent box*, ovvero l'entità del contributo economico che i beni immateriali hanno apportato al proprio reddito d'impresa.

Al 30 giugno 2017, il beneficio fiscale (ai fini IRES e IRAP) complessivamente iscritto risulta pari a € 36,2 milioni, di cui € 12,0 milioni relativi al periodo di imposta 2015, € 15,5 milioni relativi al periodo di imposta 2016 e € 8,7 milioni relativi alla stima

del primo semestre 2017. Il beneficio fiscale non ricorrente è stato dedotto dai pagamenti di imposta di Davide Campari-Milano S.p.A. a partire dal mese di giugno 2017 ed esposto come credito verso la controllante Alicros S.p.A. per la differenza (si veda anche nota 36-‘Informativa su parti correlate’).

Il dettaglio delle imposte differite attive e passive è il seguente.

	30 giugno 2017	31 dicembre 2016 - post riclassifiche ^(*)	31 dicembre 2016 - pubblicato
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Imposte differite attive	45,3	35,2	37,2
Imposte differite passive	(464,4)	(482,9)	(456,6)
Imposte differite nette	(419,1)	(447,6)	(419,4)

^(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6 ‘Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura’.

18. Immobilizzazioni materiali nette

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

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Valore di carico iniziale	387,2	385,4	171,8	944,4
Fondo ammortamento iniziale	(114,6)	(243,6)	(91,8)	(450,1)
Saldo al 31 dicembre 2016	272,6	141,8	79,9	494,3
Riclassifica dei valori di apertura ^(*)	14,2	(0,3)	1,4	15,3
Saldo al 31 dicembre 2016 post riclassifiche	286,8	141,5	81,4	509,6
Riclassifica ad ‘attività destinate alla vendita’	(38,0)	(1,0)	(1,6)	(40,7)
Investimenti	4,9	5,9	13,9	24,7
Disinvestimenti	-	(0,1)	(2,8)	(2,9)
Ammortamenti	(5,6)	(10,4)	(6,4)	(22,5)
Differenze cambio e altri movimenti	(7,1)	(6,2)	(6,1)	(19,5)
Saldo al 30 giugno 2017	240,9	129,7	78,2	448,7
Valore di carico finale	354,0	357,6	163,8	875,4
Fondo ammortamento finale	(113,0)	(227,9)	(85,6)	(426,5)

^(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6 ‘Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura’.

A seguito dell’allocazione definitiva del prezzo di acquisizione di SPML, sono stati rivisti i valori di apertura delle attività materiali site principalmente in Francia, per un importo pari a € 15,3 milioni. Tale rettifica non include gli aggiustamenti delle attività legate al *business* del vino cileno, ceduto nel mese di gennaio 2017 e pertanto classificato tra le attività destinate alla vendita al 31 dicembre 2016.

Le attività riclassificate nel primo semestre 2017 ad attività destinate alla vendita si riferiscono ai valori netti contabili riconducibili:

- alla cessione dei vini fermi francesi Château de Sancerre, che include immobili per € 4,1 milioni, gli impianti per la vinificazione, macchinari per la produzione e altre immobilizzazioni per totali € 2,0 milioni;
- alla cessione dell’immobile *ex sede* di SPML a Parigi, per € 34,5 milioni;
- alla cessione di attività afferenti Carolans Irish Cream e Irish Mist Whiskey, per € 0,5 milioni.

Relativamente agli investimenti del periodo (€ 24,7 milioni), si segnalano i seguenti progetti:

- in Giamaica, sono stati investiti € 2,3 milioni per la riqualifica del *visitor center*;
- negli Stati Uniti nel sito di Lawrenceburg, sono stati investiti € 1,0 milioni per l’ampliamento dei magazzini di stoccaggio delle botti di invecchiamento;
- in Argentina, sono stati investiti € 0,6 milioni per l’introduzione dell’impianto di infusione erbe nonché € 0,4 milioni per l’installazione di una nuova linea di imbottigliamento;
- in Canada sono stati investiti € 0,9 milioni per il miglioramento delle linee di imbottigliamento;
- sono stati realizzati interventi di miglioramento dell’efficienza e capacità produttiva degli impianti del Gruppo, in Italia (€ 2,7 milioni) in Nord America (€ 2,6 milioni), in Australia (€ 0,8 milioni), in Sudamerica (€ 0,2 milioni) e negli stabilimenti europei (€ 0,9 milioni);
- l’acquisto di botti destinate all’invecchiamento di *bourbon* whisky e rum ha avuto un impatto pari a € 10,5 milioni;
- altri interventi presso le sedi del Gruppo unitariamente non rilevanti hanno avuto un impatto complessivo pari a € 2,0 milioni.

I disinvestimenti, pari a € 2,9 milioni, sono riconducibili prevalentemente alla vendita di botti per l’invecchiamento in America.

Infine si segnala per maggior chiarezza, che le immobilizzazioni in corso, per un valore di € 9,0 milioni, sono state incluse nelle relative categorie di appartenenza, rispecchiando la natura dell'investimento.

19. Attività biologiche

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

Il saldo iniziale di tali attività è riconducibile alle piantagioni di arance e i vigneti posseduti dal gruppo SPML, rispettivamente nell'area caraibica e in Francia. Si segnala che al 30 giugno 2017 le attività biologiche relative al *business* vini fermi francesi Château de Sancerre, pari a € 7,5 milioni sono state riclassificate tra le attività nette destinate alla vendita.

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

	Attività valutate al costo € milioni	Totale € milioni
Valore iniziale	1,0	1,0
Fondo ammortamento iniziale	(0,6)	(0,6)
Saldo al 31 dicembre 2016	0,4	0,4
Riclassifica dei valori di apertura ^(*)	7,3	7,3
Saldo al 31 dicembre 2016 post riclassifiche	7,8	7,8
Riclassifica ad 'attività destinate alla vendita'	(7,5)	(7,5)
Saldo al 30 giugno 2017	0,3	0,3
Valore finale	0,9	0,9
Fondo ammortamento finale	(0,6)	(0,6)

^(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura'.

Tutte le attività biologiche residue al 30 giugno 2017 sono iscritte in base al criterio del costo, al netto di ammortamenti e perdite durevoli di valore.

20. Investimenti immobiliari

Al 30 giugno 2017 gli investimenti immobiliari, pari a € 120,7 milioni, sono riferiti a proprietà immobiliari facenti capo a SPML, di cui € 120,0 milioni relativi alla proprietà immobiliare a St. Jean Cap Ferrat (€ 80,0 milioni al netto del relativo effetto fiscale differito), 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.

21. Avviamenti e marchi

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

	Avviamento € milioni	Marchi a vita indefinita € milioni	Marchi a vita definita € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	1.486,2	1.001,1	45,8	2.533,2
Impairment iniziale	(3,0)	-	(25,2)	(28,3)
Saldo al 31 dicembre 2016	1.483,2	1.001,1	20,6	2.504,9
Riclassifica dei valori di apertura ^(*)	(63,2)	49,2	-	(14,0)
Saldo al 31 dicembre 2016 post riclassifiche	1.420,0	1.050,4	20,6	2.490,9
Effetto perimetro per acquisizioni	26,8	52,9	-	79,8
Investimenti	-	0,2	-	0,2
Riclassifica ad 'attività destinate alla vendita'	(25,1)	(67,2)	-	(92,3)
Ammortamenti	-	-	(1,2)	(1,2)
Altri movimenti	-	0,4	-	0,3
Differenze cambio	(68,0)	(30,2)	(1,5)	(99,7)
Saldo al 30 giugno 2017	1.353,6	1.006,5	17,9	2.378,1
Valore di carico finale	1.356,6	1.006,5	41,3	2.404,4
Impairment finale	(3,0)	-	(23,3)	(26,3)

^(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura'.

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

La voce marchi a vita definita include il valore del marchio X-Rated Fusion Liqueur che, nel corso di esercizi precedenti, era stato oggetto di rettifiche di valore (*impairment loss*). Nel corso dell'esercizio 2015 si era provveduto alla rivisitazione della vita utile, che è stata identificata in un orizzonte temporale di dieci anni a partire dall'esercizio 2016.

La variazione di area di consolidamento è imputabile interamente all'iscrizione dei valori provvisori riconducibili all'acquisizione di Bulldog perfezionata nel corso del primo semestre 2017 (per maggiori dettagli si rinvia alla nota 7- 'Aggregazioni aziendali').

Al 30 giugno 2017 si è provveduto a riclassificare come attività disponibili per la vendita i valori relativi:

- ai marchi Carolans e Irish Mist per un importo pari a € 62,6 milioni e il relativo avviamento per un importo pari a € 25,1 milioni. Con particolare riferimento all'avviamento, si segnala che il relativo valore è stato determinato sulla base del valore stimato delle attività in vendita, in rapporto alla contribuzione delle stesse al valore complessivo del gruppo di unità generatrici di flussi finanziari di riferimento;
- al marchio Sancerre per un importo pari a € 4,5 milioni.

Le differenze cambio negative, pari a € 99,7 milioni, sono riconducibili all'adeguamento ai cambi di fine periodo dei valori iscritti di marchi e avviamenti in valuta locale.

22. 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	63,6	14,5	78,1
Fondo ammortamento iniziale	(43,0)	(8,8)	(51,8)
Saldo al 31 dicembre 2016	20,6	5,7	26,3
Investimenti	6,3	-	6,3
Ammortamenti del periodo	(4,0)	(0,4)	(4,4)
Differenze cambio ed altri movimenti	(0,6)	2,6	2,0
Saldo al 30 giugno 2017	22,2	7,8	30,1
Valore di carico finale	68,0	14,6	82,6
Fondo ammortamento finale	(45,7)	(6,8)	(52,5)

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate in quote costanti in relazione alla loro vita utile residua.

Gli investimenti di periodo in immobilizzazioni immateriali a vita definita, complessivamente pari a € 6,3 milioni, sono legati principalmente a progetti volti al costante potenziamento nonché all'integrazione dei sistemi informativi in essere nel Gruppo.

23. Altre attività non correnti

La voce risulta così composta.

	30 giugno 2017 € milioni	31 dicembre 2016 € milioni
Crediti finanziari	5,8	21,5
Depositi a termine	31,5	33,7
Attività non correnti per derivati di copertura ^(*)	1,1	-
Attività finanziarie non correnti	38,4	55,3
Partecipazioni in altre imprese	1,6	1,7
Depositi a garanzia	1,2	1,1
Altri crediti non correnti verso controllanti	2,2	2,2
Altri crediti fiscali non correnti	4,0	4,0
Altre attività non correnti	9,0	9,0
Altre attività non correnti	47,4	64,3

^(*) Si segnala che al 31 dicembre 2016 il *fair value* dei derivati di copertura è negativo e pertanto classificato tra le passività finanziarie non correnti. Per maggiori informazioni si rimanda alla nota-29 'Presiti obbligazionari e altre passività non correnti'.

I depositi, pari a € 31,5 milioni, si riferiscono a investimenti di liquidità della Capogruppo con scadenza 2019 per € 26,4 milioni, nonché a depositi vincolati all'estinzione della *put option* per l'acquisto delle azioni residue di minoranza di J. Wray&Nephew Ltd. per € 3,2 milioni.

I crediti finanziari includono crediti finanziari fruttiferi di interessi derivanti da cessioni di *business* per € 5,0 milioni. La voce risulta ridotta rispetto al 31 dicembre 2016 a seguito della cessione di investimenti di liquidità derivanti dall'acquisizione SPML.

Gli altri crediti fiscali non correnti pari a € 4,0 milioni includono prevalentemente i crediti verso l'erario delle società italiane del Gruppo (€ 3,7 milioni) 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 Alicros S.p.A..

Relativamente ai rapporti verso la controllante Alicros S.p.A., si rimanda alla nota 36 -'Informativa sulle parti correlate'.

24. Rimanenze e attività biologiche correnti

La voce risulta così composta.

	30 giugno 2017	31 dicembre 2016-post riclassifiche ^(*)	31 dicembre 2016 - pubblicato
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	48,1	38,3	37,4
Prodotti in corso di lavorazione	59,8	59,3	60,0
Liquido in invecchiamento	285,5	293,7	293,7
Prodotti finiti e merci	152,8	144,8	144,4
Rimanenze	546,2	536,1	535,5
Attività biologiche correnti	2,9	7,5	7,5
Attività biologiche correnti	2,9	7,5	7,5
Totale	549,0	543,5	543,0

^(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura'.

Le rimanenze al 30 giugno 2017 si attestano a € 549,0 milioni, in lieve aumento rispetto al 31 dicembre 2016.

Nel corso del primo semestre 2017 le variazioni dei cambi hanno avuto un impatto per € 25,7 milioni, contribuendo alla riduzione del valore di magazzino. Le giacenze di magazzino hanno subito un aumento organico di € 38,6 milioni, di cui prodotti finiti per € 16,5 milioni, materie prime per € 11,9 milioni e liquidi in invecchiamento per € 9,1 milioni, nonché un decremento delle attività biologiche correnti per € 0,9 milioni. L'incremento risulta fisiologico e legato alla stagionalità delle vendite che si concentrano normalmente nella seconda metà dell'anno.

Al 30 giugno 2017 un valore totale di rimanenze pari a € 6,9 milioni relativo alla cessione dei *business* dei vini Sancerre e di Carolans e Irish Mist, è stato classificato come attività destinate alla vendita a seguito del *signing* per la cessione (si rimanda al paragrafo 'Eventi successivi alla chiusura del periodo' per maggiori informazioni).

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

	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2016	16,5
Riclassifica dei valori di apertura	(1,4)
Saldo al 31 dicembre 2016 post riclassifiche	15,1
Accantonamenti	1,1
Utilizzi	(0,6)
Differenze cambio e altri movimenti	(0,5)
Saldo al 30 giugno 2017	15,1

25. Crediti finanziari correnti

La voce risulta così composta.

	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
	€ milioni	€ milioni
Titoli e depositi a termine	2,6	2,4
Valutazione a <i>fair value</i> di contratti <i>forward</i>	2,0	0,5
Altre attività finanziarie	1,9	0,8
Depositi vincolati	4,6	3,5
Altri crediti finanziari correnti	8,4	4,8
Crediti finanziari correnti	11,1	7,2

I titoli includono prevalentemente titoli a breve termine o negoziabili che rappresentano un investimento temporaneo di liquidità, ma non soddisfano tutti i requisiti per essere classificati tra le disponibilità liquide e mezzi equivalenti; la voce comprende titoli con scadenza entro 12 mesi.

Le altre attività finanziarie includono prevalentemente il *fair value* di contratti derivati non in *hedge accounting*.

I depositi vincolati al 30 giugno 2017 includono risorse destinate a estinguere i debiti a garanzia legati all'acquisizione di Bulldog. Si segnala che tra i debiti finanziari correnti sono iscritte passività di pari valore, come riportato alla nota 30-'Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti'.

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

26. Disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta

Le disponibilità liquide del Gruppo risultano così composte.

	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
	€ milioni	€ milioni
Conti correnti bancari e cassa	271,4	308,7
Depositi a termine inferiori a 3 mesi	53,4	45,4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	324,8	354,1

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 al tasso Libor 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 la posizione finanziaria netta

Il raccordo con la posizione finanziaria netta del Gruppo è il seguente.

	30 giugno 2017	31 dicembre 2016 - post riclassifiche(**)	31 dicembre 2016 - pubblicato
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	324,8	354,1	354,1
liquidità (A)	324,8	354,1	354,1
titoli	2,6	2,4	2,4
altri crediti finanziari correnti	8,4	4,8	4,8
crediti finanziari correnti (B)	11,1	7,2	7,2
debiti bancari correnti	(89,3)	(106,9)	(106,9)
altri debiti finanziari correnti	(20,0)	(12,9)	(12,9)
parte corrente dei debiti per <i>put option ed earn-out</i>	(49,7)	(45,6)	(5,9)
indebitamento finanziario corrente (C)	(159,1)	(165,5)	(125,7)
posizione finanziaria corrente netta (A+B+C)	176,7	195,8	235,6
debiti bancari non correnti	(301,4)	(302,3)	(302,3)
parte non corrente dei debiti per <i>leasing immobiliare</i>	(1,5)	(2,2)	(2,2)
parte non corrente del <i>private placement</i> e prestiti obbligazionari	(995,2)	(994,6)	(994,6)
parte non corrente dei debiti per <i>put option ed earn-out</i>	(169,7)	(144,4)	(191,3)
indebitamento finanziario non corrente (D)	(1.467,8)	(1.443,4)	(1.490,3)
indebitamento finanziario netto (A+B+C+D)(*)	(1.291,1)	(1.247,6)	(1.254,8)
Raccordo con posizione finanziaria del Gruppo presentata nei commenti degli amministratori:			
attività per derivati su prestiti obbligazionari, parte non corrente	1,0	-	-
depositi a termine	25,6	25,6	25,6
crediti finanziari non correnti	11,7	29,6	29,6
posizione finanziaria netta del Gruppo	(1.252,8)	(1.192,4)	(1.199,5)

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

(**) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6- 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura'.

Per tutte le informazioni riguardanti le voci che compongono la posizione finanziaria netta al di fuori della liquidità, si rinvia alle note 25- 'Crediti finanziari correnti', 23- 'Altre attività non correnti' e 29 e 30- 'Passività finanziarie'.

27. Attività nette destinate alla vendita

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 2017 includono:

- immobili non strumentali che si riferiscono a una porzione residuale del sito di Termoli (valore invariato rispetto al 31 dicembre 2016);
- varie proprietà immobiliari site in Francia, tra cui la sede di SPML a Parigi;
- attività nette facenti capo al *business* Chateau de Sancerre;
- attività nette facenti capo al *business* Irish Mist e Carolans.

La voce in esame al 31 dicembre 2016 includeva le attività nette riconducibili alla cessione del *business* dei vini cileni, il cui *closing* è avvenuto il 31 gennaio 2017.

Per maggiori dettagli si rinvia agli 'Eventi significativi del periodo' e agli 'Eventi successivi alla chiusura del periodo'.

	<i>business</i> vini francesi	<i>business</i> Carolans/Irish Mist	Immobili non strumentali	30 giugno 2017
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Attività				
Immobilizzazioni materiali nette(*)	12,0	0,5	41,9	54,5
Avviamento e marchi	4,5	87,8	-	92,3
Rimanenze	3,9	3,0	-	6,9
Totale attività classificate come destinate alla vendita	20,4	91,3	41,9	153,6

(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura, si rinvia alla nota 6- 'Riclassifica ai valori patrimoniali di apertura'.

28. 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 della posizione finanziaria netta del Gruppo calcolata ai cambi medi dei 12 mesi precedenti; l'EBITDA corrisponde al risultato operativo del Gruppo 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 2017, è pari a 2,9 (invariato rispetto al 31 dicembre 2016).

Se si tenesse conto degli effetti delle operazioni di cessione di *business* e di altre attività in corso di realizzazione alla data della presente relazione finanziaria semestrale, tale multiplo sarebbe pari a 2,2.

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, cui si rinvia.

Capitale

Al 30 giugno 2017 il capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A., pari a € 58.080.000,00, è suddiviso in 1.161.600.000 azioni ordinarie, dal valore nominale di € 0,05 interamente versate.

L'Assemblea dei Soci, convocata in via straordinaria e ordinaria il 28 aprile 2017, ha deliberato il frazionamento delle 580.800.000 azioni di valore nominale € 0,1 che costituivano il capitale sociale al 31 dicembre 2016 mediante l'emissione di due nuove azioni di valore nominale € 0,05 cadauna in sostituzione di ciascuna azione esistente. L'operazione di frazionamento è stata effettuata il 8 maggio 2017. Le nuove azioni hanno godimento 1 gennaio 2016 e il capitale sociale versato di € 58.080.000 (invariato rispetto al 31 dicembre 2016) è stato suddiviso in 1.161.600.000 azioni. L'esecuzione del frazionamento del capitale ha comportato il raddoppio del numero di azioni e, di conseguenza, il dimezzamento del prezzo del titolo.

Azioni in circolazione e azioni proprie

La seguente tabella mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 30 giugno 2017 e negli ultimi due esercizi tenendo conto degli effetti del frazionamento azionario approvato dall'assemblea dei soci in data 28 aprile 2017.

	Numero azioni			Valore nominale		
	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
				€	€	€
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	1.158.915.312	1.158.157.108	1.153.837.434	57.945.766	57.907.855	57.691.872
Acquisti a favore del piano di <i>stock option</i> dipendenti	(3.910.000)	(4.652.270)	(23.036.836)	(195.500)	(232.614)	(1.151.842)
Vendite	3.934.061	5.410.474	27.356.510	196.703	270.524	1.367.826
Azioni in circolazione alla fine del periodo	1.158.939.373	1.158.915.312	1.158.157.108	57.946.969	57.945.766	57.907.855
Totale azioni proprie possedute	2.660.627	2.684.688	3.442.892	133.031	134.234	172.145
% delle azioni proprie sul capitale sociale	0,23%	0,23%	0,30%			

Nel primo semestre 2017 sono state acquistate 3.910.000 azioni proprie, a un prezzo di acquisto di € 19,6 milioni, equivalente a un prezzo medio unitario di € 5,01. Sono state vendute 3.934.061 azioni, a un controvalore di € 17,4 milioni.

Dividendi pagati e proposti

I dividendi, pari a € 52,1 milioni, relativi all'utile dell'esercizio 2016 sono stati deliberati dall'Assemblea degli azionisti della Capogruppo del 28 aprile 2016 e pagati a maggio 2017.

	Ammontare totale		Dividendo per azione ⁽¹⁾	
	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
	€ milioni	€ milioni	€	€
Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie	52,1	52,1	0,045	0,045
Dividendi proposti su azioni ordinarie	-	52,1	-	0,045

⁽¹⁾ Valori che tengono conto degli effetti del frazionamento azionario.

Altre riserve

	<i>Stock option</i>	<i>Cash flow hedging</i>	Conversione bilanci in valuta	Riserva rimisurazione effetti attuariali piani a benefici definiti	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2016	26,2	(2,3)	59,3	(3,9)	79,3
Costo stock option del periodo	3,8	-	-	-	3,8
Esercizio stock option	(2,7)	-	-	-	(2,7)
Perdite (Utili) riclassificati a conto economico	-	3,7	2,1	-	5,8
Utili (perdite) rilevate a patrimonio netto	-	0,6	-	(0,3)	0,3
Effetto fiscale rilevato a patrimonio netto	-	(0,9)	-	0,1	(0,8)
Differenze di conversione	-	-	(129,9)	-	(129,9)
Altri movimenti	-	-	-	2,8	2,8
Saldo al 30 giugno 2017	27,3	1,1	(68,5)	(1,4)	(41,5)

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 33 -'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 34 -'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.

Le 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.

29. Prestiti obbligazionari e altre passività non correnti

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

	30 giugno 2017	di cui effetto perimetro e riclassifiche valori di apertura	31 dicembre 2016(*)
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2012	218,3	-	397,2
Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2015	576,9	-	595,3
Prestito obbligazionario della Capogruppo emesso nel 2017 con scadenza 2022	50,0	-	-
Prestito obbligazionario della Capogruppo emesso nel 2017 con scadenza 2024	150,0	-	-
Totale prestiti obbligazionari	995,2	-	992,4
Debiti e finanziamenti verso banche	301,4	-	302,3
<i>Leasing</i> immobiliare	1,5	(1,0)	2,2
Passività non correnti per derivati di copertura(**)	-	-	2,1
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	169,7	(46,9)	144,4
Passività finanziarie non correnti	472,6	(47,8)	451,0
Altre passività non finanziarie	14,6	-	8,5
Altre passività non correnti	487,2	(47,8)	459,5

(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura'.

(**) Si segnala che al 30 giugno 2017 il *fair value* dei derivati di copertura è positivo. Per maggiori informazioni si rimanda alla nota 23-'Attività non correnti' della presente nota.

Prestiti obbligazionari

Come ampiamente descritto negli Eventi significativi di periodo, il 30 marzo 2017 Davide Campari-Milano S.p.A. ha collocato due emissioni obbligazionarie senza *rating* di durata pari a 7 anni e 5 anni, rivolte a soli investitori istituzionali per, rispettivamente, € 150 milioni e € 50 milioni. Tale operazione è stata realizzata mediante il riacquisto, da parte di BNP Paribas, ai sensi della relativa offerta di acquisto del 22 marzo 2017, conclusa il 29 marzo 2017, per un importo complessivo pari a € 200 milioni, di obbligazioni emesse in precedenza da Davide Campari-Milano S.p.A..

Le obbligazioni riacquistate sono state le seguenti:

- importo nominale complessivo pari a € 180,9 milioni di obbligazioni di cui al prestito obbligazionario emesso nel 2012 di nominali € 400 milioni, interesse fisso 4,50%, con scadenza 25 ottobre 2019;
- importo nominale complessivo pari a € 19 milioni di obbligazioni di cui al prestito obbligazionario emesso nel 2015 di nominali € 600 milioni, interesse fisso 2,75%, con scadenza 30 settembre 2020.

L'operazione ha comportato il sostenimento di oneri finanziari non ricorrenti pari a € 24,5 milioni, riconducibile principalmente al differenziale del prezzo dei *bond* in circolazione oggetto di riacquisto rispetto al loro valore nominale, oltre a spese varie legate all'operazione (per un totale di € 23,2 milioni).

Al 30 giugno 2017 i prestiti obbligazionari includono i seguenti prestiti collocati dalla Capogruppo:

- Eurobond 2012 con durata pari a 7 anni e importo nominale residuo pari a € 219,1 milioni (scadenza il 25 ottobre 2019). La cedola annua fissa è pari al 4,5%, il prezzo di emissione è risultato pari al 99,068% e corrisponde a un rendimento lordo dell'obbligazione del 4,659%;

- 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 della Capogruppo emesso nel 2017 con scadenza 5 aprile 2022 di nominali € 50 milioni. La cedola annua fissa è pari al 1,768%;
- prestito obbligazionario della Capogruppo emesso nel 2017 con scadenza 5 aprile 2024 di nominali € 150 milioni. La cedola annua fissa è pari al 2,165%.

Le variazioni registrate nel corso del primo semestre 2017 in relazione agli effetti del costo ammortizzato dei prestiti obbligazionari sopra esposti sono negativi e ammontano a € 2,8 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 con scadenza a tre anni, a un tasso pari a Euribor 3 mesi più uno *spread* del 0,75%, messo a disposizione dal Banco Popolare, Intesa Sanpaolo e UniCredit. Il prestito a termine è affiancato da una *Revolving Credit Facility* ('RCF') di importo pari a € 200 milioni, con scadenza a tre anni, non utilizzata al 30 giugno 2017.

Si segnala infine che, successivamente alla data della presente relazione, il 3 agosto 2017, Davide Campari-Milano S.p.A. ha colto l'opportunità di estendere di due anni la scadenza del finanziamento bancario *bullet* di € 300 milioni stipulato ad agosto 2016. La nuova scadenza del finanziamento e dell'accessoria RCF (*Revolving Credit Facility*) di € 200 milioni, è prevista per agosto 2021, dall'originario agosto 2019. Il contratto mantiene, comunque, condizioni economiche vantaggiose.

Leasing

La voce include principalmente debiti a fonte dell'acquisto di automezzi. Il decremento è essenzialmente dovuto all'effetto perimetro derivante la cessione del *business* dei vini cileno (€ 1,0 milioni).

Debito per *put option* ed *earn-out*

Al 30 giugno 2017, la voce 'Debiti per *put option* ed *earn-out*', nella sua componente a lungo termine, include:

- il debito (pari a € 144,7 milioni) sorto a seguito degli accordi siglati con i membri della famiglia ex azionista di controllo di SPML, finalizzati ad acquistare, entro il 2021, tutte le rimanenti azioni da essi detenute;
- Il debito stimato per *earn-out* legato all'acquisizione di Bulldog per € 25,0 milioni (valore in Euro convertito al tasso di cambio al 30 giugno 2017);
- Il debito stimato per *earn-out* da pagarsi oltre l'esercizio successivo, relativamente all'acquisizione del marchio Sagatiba.

Altre passività non finanziarie

Le altre passività non finanziarie al 30 giugno 2017 includono prevalentemente passività a medio-lungo termine per piani di incentivazione maturate nei confronti di dipendenti per € 5,3 milioni, oltre a piani per copertura mediche a beneficio dei dipendenti per € 2,7 milioni.

30. 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 2017	di cui effetto perimetro e riclassifiche valori di apertura	31 dicembre 2016(*)
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Debiti e finanziamenti verso banche	89,3	(21,5)	106,9
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	19,6	-	7,5
Leasing immobiliare	0,1	-	-
Passività correnti per derivati di copertura	0,4	(0,1)	5,4
Passività correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	0,1	-	-
Debiti per <i>put option</i> ed <i>earn-out</i>	49,7	39,7	45,6
Totale altri debiti finanziari	69,8	39,6	58,5

(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura'.

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. La variazione complessiva è principalmente determinata dal rimborso della RCF utilizzata al 31 dicembre 2016 per € 50 milioni, dall'accensione di un finanziamento a breve termine di € 65 milioni, nonché effetto positivo di perimetro sulla posizione a breve termine derivante dalla cessione del *business* dei vini cileni per € 18,2 milioni.

Si segnala che alcuni finanziamenti sono garantiti da ipoteca sugli immobili di Caltanissetta per un controvalore pari a € 2,7 milioni.

Debito per put option ed earn-out

La quota a breve di questi debiti include debiti per *put option* (€ 44,7 milioni) e per *earn-out* (€ 5,0 milioni).

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

- per € 3,1 milioni all'acquisto delle azioni residue di minoranza di J. Wray&Nephew Ltd. a garanzia dei quali il Gruppo detiene risorse liquide vincolate, come descritto nella nota 25-'Crediti finanziari correnti';
- per € 41,6 milioni all'opzione di acquisto di alcune azioni ancora detenute dagli ex azionisti di SPML, esercitabile nei prossimi 12 mesi.

I debiti per *earn-out* sono invece riferiti:

- alla *tranche* annuale di Sagatiba per € 0,4 milioni;
- per € 4,6 milioni al debito sorto dall'acquisizione di Bulldog (valore convertito in Euro ai tassi di cambio al 30 giugno 2017) iscritto a titolo di garanzia dell'operazione stessa. Si segnala che tra i crediti finanziari correnti (si veda nota 25-'Crediti finanziari correnti') risulta iscritto un deposito vincolato di pari importo.

31. Fondi rischi

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

	Fondo imposte	Fondo ristrutturazioni	Fondo indennità suppletiva clientela	Altri	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Saldo al 31 dicembre 2016	47,9	16,1	1,8	30,9	96,7
Riclassifica dei valori di apertura ^(*)	0,7	-	-	(3,9)	(3,2)
Saldo al 31 dicembre 2016 post riclassifiche	48,5	16,1	1,8	27,0	93,4
Accantonamenti	14,0	0,2	0,1	-	14,3
Utilizzi	-	(3,4)	(0,8)	(1,6)	(5,9)
Rilasci	-	-	-	(0,5)	(0,5)
Differenze cambio e altri movimenti	(1,1)	(0,1)	-	(1,7)	(2,9)
Saldo al 30 giugno 2017	61,4	12,8	1,1	23,2	98,3

^(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura'.

Relativamente alla movimentazione dei fondi rischi, rispetto a quanto esposto nella relazione finanziaria annuale 2016, si segnalano gli utilizzi del fondo ristrutturazione, per € 3,4 milioni, che afferiscono ai pagamenti effettuati nel corso dell'anno in connessione ai processi di ristrutturazione in corso all'interno del Gruppo.

Il fondo imposte, pari a € 61,4 milioni al 30 giugno 2017, risulta incrementato per € 14,0 milioni per effetto di valutazioni da parte del *management* del rischio fiscale insito all'interno del Gruppo.

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 € 7,5 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 31 dicembre 2016, risulta in essere un contenzioso relativo all'IPI (imposta di fabbricazione) in cui si contestava a Campari do Brasil Ltda. la corretta classificazione dei prodotti commercializzati. Le maggiori imposte e sanzioni allora accertate ammontavano a Real Brasiliani 117,6 milioni (pari a circa € 30,4 milioni al tasso di cambio al 31 dicembre 2016), oltre agli interessi.

A marzo 2012 la società è stata ufficialmente informata dell'esito favorevole del contenzioso. Tuttavia, la formulazione della sentenza stessa è stata ritenuta inappropriata ai fini di una completa tutela legale della società in caso di futuri contenziosi relativi alla medesima contestazione. A maggio 2017, la società ha ricevuto la sentenza definitiva relativamente al contenzioso sopra esposto, attestante che BRL 83,1 milioni al netto degli interessi (circa € 22,0 milioni al tasso del 30 giugno 2017) non sono più oggetto di alcun contenzioso in via definitiva.

Per la restante parte, ancora oggetto di contenzioso, pari a BRL 34,5 milioni (circa € 9,1 milioni al cambio del 30 giugno 2017), oltre agli interessi, il Gruppo continua a ritenere che non sussistano ancora oggi i presupposti per effettuare un apposito accantonamento. Ne consegue che, anche nel bilancio al 30 giugno 2017, non è stato accantonato alcun fondo a tale titolo.

- 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 un singolo cliente, negli anni 2007 e 2008; tale verbale è stato notificato alla società il 16 febbraio 2012.

L'importo accertato, comprensivo di sanzioni, ammonta a Real Brasiliani 49,6 milioni (pari a circa € 13,1 milioni al tasso di cambio al 30 giugno 2017), oltre agli interessi.

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

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

- 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 BRL 29,1 milioni (circa € 7,7 milioni al tasso di cambio al 30 giugno 2017) comprese le relative sanzioni. 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.

Infine, come pubblicato alla Nota 38 della Relazione finanziaria annuale 2016, a dicembre 2015, è stata notificata a J.Wray&Nephew Ltd una richiesta di risarcimento per un ammontare complessivo pari a USD 23 milioni da parte di Algix Jamaica Limited. Tale società sostiene 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. Alla data di approvazione della presente relazione, J.Wray&Nephew Ltd. ottempera alle predette norme e l'attività di produzione di zucchero è stata quindi autorizzata. Relativamente al processo in corso, è atteso per il 2017 il giudizio di primo grado.

La società, sostenuta dai propri consulenti legali, ritiene tuttora che non vi sia alcun nesso causale tra le proprie attività e le perdite che Algix Jamaica Limited avrebbe subito e che pertanto la richiesta di danni appare infondata sia nel merito che nella quantificazione dei danni. Non è stato pertanto accantonato alcun fondo a tale riguardo.

32. Crediti e debiti per imposte sul reddito

La voce risulta così composta.

	30 giugno 2017 € milioni	31 dicembre 2016 € milioni
Crediti per imposte sul reddito	23,1	10,3
Crediti verso controllante per consolidato fiscale	14,8	2,0
Totale crediti per imposte sul reddito	37,9	12,3
Debiti tributari	13,2	13,5
Debiti verso controllante per consolidato fiscale	0,1	0,5
Totale debiti per imposte sul reddito	13,3	14,0

I 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.

I debiti verso controllante per consolidato fiscale al 30 giugno 2017 si riferiscono ai debiti per imposte sui redditi di una controllata. Si precisa che questi debiti e crediti sono tutti infruttiferi; si rimanda per maggiori dettagli alla nota 36- 'Informativa su parti correlate'.

33. Piano di stock option

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

Scopo del Piano è offrire ai beneficiari che nell'ambito del Gruppo ricoprono posizioni di particolare rilevanza la possibilità di partecipare al capitale di Davide Campari-Milano S.p.A. per allineare i loro interessi a quelli degli azionisti e per fidelizzarli in vista degli obiettivi strategici da realizzare.

I destinatari del piano sono soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, amministratori e/o soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo, così come individuati dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A., che alla data di delibera del piano e sino al momento dell'esercizio delle opzioni siano stati ininterrottamente dipendenti e/o amministratori e/o collaboratori di una o più società del Gruppo.

Il regolamento del Piano non prevede prestiti o altre agevolazioni per la sottoscrizione delle azioni ai sensi dell'articolo 2358, 3° comma, cod. civ..

Il Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. ha la facoltà di predisporre i regolamenti, scegliere i beneficiari, determinare quantità e valori per l'esecuzione dei piani di *stock option*; inoltre, Davide Campari-Milano S.p.A. si riserva il diritto insindacabile di modificare il Piano e il Regolamento laddove ciò si rendesse necessario o anche solo

opportuno a seguito di modifiche della normativa vigente o a seguito di altre ragioni oggettive che ne consiglino la modificazione.

Successivamente, nel corso degli esercizi successivi sono state deliberate ulteriori attribuzioni di *stock option*, anch'esse disciplinate dal piano quadro approvato dall'assemblea degli azionisti il 2 maggio 2001.

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

	30 giugno 2017		31 dicembre 2016	
	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)
Diritti esistenti all'inizio del periodo	61.671.300	3,19	54.189.506	2,75
Diritti concessi nel periodo	-	-	15.105.018	4,29
(Diritti annullati nel periodo)	(1.125.766)	3,27	(2.075.058)	2,87
(Diritti esercitati nel periodo) ^(*)	(3.934.061)	2,16	(5.410.474)	2,01
(Diritti scaduti nel periodo)	(1.000)	-	(137.692)	-
Diritti esistenti alla fine del periodo	56.610.473	3,26	61.671.300	3,19
di cui esercitabili alla fine del periodo	15.575.654	2,63	3.623.930	1,89

^(*) Il prezzo medio di mercato alla data di esercizio è di stato di € 4,99.

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.

34. 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.

30 giugno 2017	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
€ milioni				
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	324,8			
Attività finanziarie correnti	7,8			
Altre attività finanziarie non correnti	37,3			
Crediti commerciali	248,7			
Debiti verso banche		(390,8)		
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(1,6)		
Prestiti obbligazionari		(995,2)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(19,6)		
Debito per <i>put option</i> ed <i>earn-out</i>		(219,4)		
Debiti commerciali		(231,7)		
Attività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>			1,3	
Attività correnti per derivati di copertura				2,0
Attività non correnti per derivati di copertura				1,1
Passività correnti per derivati di copertura su cambi				(0,4)
Passività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>			(0,1)	
Totale	618,6	(1.858,3)	1,2	2,7

31 dicembre 2016 ^(*)	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
€ milioni				
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	354,1			
Attività finanziarie correnti	6,6			
Altre attività finanziarie non correnti	55,3			
Crediti commerciali	306,4			
Debiti verso banche		(409,2)		
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(2,2)		
Prestiti obbligazionari		(992,4)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(7,5)		
Debito per <i>put option</i> ed <i>earn-out</i>		(190,0)		
Debiti commerciali		(262,8)		
Attività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>			0,1	
Attività correnti per derivati di copertura				0,5
Passività non correnti per derivati di copertura				(2,1)
Passività correnti per derivati di copertura				(5,4)
Totale	722,4	(1.864,1)	0,1	(7,0)

^(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura'.

35. Attività e passività valutate al *fair value*

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

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 costo, che si ritiene una approssimazione attendibile del relativo *fair value*.

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

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

Nel corso del primo semestre 2017 non sono state apportate modifiche nelle tecniche di valutazione utilizzate.

Strumenti finanziari

I derivati, valutati utilizzando tecniche che si basano sui dati di mercato, sono principalmente *swap* sui tassi d'interesse e contratti di vendita/acquisto a termine di valuta che hanno finalità di copertura sia del *fair value* degli strumenti sottostanti che dei flussi di cassa. Le tecniche di valutazione applicate con maggior frequenza includono i modelli di '*forward pricing*' e '*swap*', che utilizzano i calcoli del valore attuale.

I debiti per *put option* ed *earn-out* sono valutati utilizzando tecniche di attualizzazione che si basano su dati di mercato per l'identificazione dei tassi di interesse e delle componenti di merito creditizio.

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 2017	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
<i>Interest rate swap</i> su operazioni future		1,1	
Contratti a termine sui cambi		2,0	
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>		1,3	
Passività valutate al <i>fair value</i>			
Debito per <i>put option</i> ed <i>earn-out</i>		211,6	
Contratti a termine su cambi		0,4	
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>		0,1	
<hr/>			
31 dicembre 2016 ^(*)	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Contratti a termine sui cambi		0,5	
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>earn-out</i>		186,6	
<i>Interest rate swap</i> su operazioni future		2,1	
Contratti a termine sui cambi e tassi		5,4	

(*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura si rinvia alla nota 6 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura'.

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 2017 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei *fair value*.

Strumenti non finanziari

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

30 giugno 2017	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Attività biologiche	-	2,9	-
31 dicembre 2016	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività valutate al <i>fair value</i>			
Attività biologiche	-	7,5	-

Il *fair value* degli strumenti non finanziari al 30 giugno 2017 si riferisce principalmente alle attività biologiche correnti iscritte a seguito dell'acquisizione di SPML. Il livello 2 di valutazione utilizzato per le attività biologiche è generalmente basato sui flussi di cassa attesi derivanti dalla vendita dei prodotti agricoli. I prezzi di vendita dei prodotti vinicoli utilizzati come riferimento sono relativi a prodotti strettamente comparabili con quelli del Gruppo. I parametri utilizzati sono la potenzialità produttiva degli impianti di vigneto raggruppati in terreni con caratteristiche simili e il corrispondente valore complessivo di mercato. Per la valutazione dei prezzi di vendita dello zucchero sono state utilizzate le quotazioni ufficiali nei mercati di riferimento, opportunamente rettificata per tenere in considerazione i costi di vendita.

Nel corso primo semestre 2017 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei *fair value*.

36. Informativa su parti correlate

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

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

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

Al 30 giugno 2017, la posizione complessiva delle società italiane controllate da Davide Campari-Milano S.p.A. e della Capogruppo stessa, verso la controllante diretta Alicros S.p.A., a seguito del consolidato fiscale, è pari a un credito netto di € 14,6 milioni, infruttifero di interessi.

Inoltre, Alicros S.p.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 2017, la Capogruppo e le società controllate italiane presentano una situazione debitoria verso Alicros S.p.A. per IVA per € 4,5 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 gli ammontari dei rapporti divisi per natura posti in essere con le parti correlate.

	Crediti (debiti) per consolidato fiscale € milioni	Crediti (debiti) per IVA di Gruppo € milioni	Altri crediti fiscali non correnti € milioni
30 giugno 2017			
Alicros S.p.A.	14,6	(4,5)	2,2
Totale	14,6	(4,5)	2,2
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	29%	9%	5%
31 dicembre 2016			
Alicros S.p.A.	1,5	(2,4)	2,2
Totale	1,5	(2,4)	2,2
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	6%	2%	3%

I rapporti di tipo economico riguardano esclusivamente l'affitto della sede amministrativa.

	Altri proventi e oneri
	€ milioni
30 giugno 2017	0,1
Alicros S.p.A.	0,1
Totale	0,1
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	-0,0%

	Altri proventi e oneri
	€ milioni
30 giugno 2016	0,1
Alicros S.p.A.	0,1
Totale	0,1
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	-0,0%

37. Impegni e rischi

Per informazioni in merito agli impegni e rischi del Gruppo si rinvia a quanto esposto alla nota 46- 'Impegni e rischi' del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.

38. Eventi successivi alla chiusura del periodo

Acquisizioni e cessioni di aziende, marchi e diritti di distribuzione

Cessione di attività *non-core* vini francesi Château de Sancerre

Il 1 luglio 2017, a seguito dell'ottenimento delle approvazioni dell'organismo locale dedito allo sviluppo agricolo (SAFER) e dell'autorizzazione amministrativa del 'Commissaire du Gouvernement' del Ministero dell'agricoltura francese, è stato perfezionato il *closing* per la cessione dei vini francesi Château de Sancerre a Maison Ackerman, la divisione vinicola di Terrena, un'azienda con sede in Francia e operante in diversi ambiti dell'industria agricola. Il *business* ceduto comprende i vini Sancerre, nonché degli immobili, i vigneti, gli impianti per la vinificazione e la produzione e il magazzino. Il corrispettivo dell'operazione ammonta a € 20,2 milioni (€ 20,5 milioni oltre ad aggiustamenti prezzo successivi al *closing*). L'operazione di cessione, le cui attività nette sono state rappresentate come destinate alla vendita nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017, non genererà effetti significativi sui risultati economici del Gruppo al momento del *closing*.

Con il perfezionamento di tale accordo Gruppo Campari esce completamente dal *business* dei vini fermi, in linea con la strategia volta a razionalizzare le attività non strategiche e aumentare il *focus* sul *core business* degli spirit.

Cessione dei marchi Carolans e Irish Mist

Il 1 agosto 2017 Gruppo Campari ha perfezionato gli accordi per la cessione dei *brand* Carolans e Irish Mist a Heaven Hill Brands, società statunitense indipendente, operante nel settore dei distillati alcolici. Il corrispettivo dell'operazione (*Enterprise Value*) è pari a USD 165,0 milioni (€ 141,7 milioni al tasso di cambio della data dell'accordo, siglato il 24 luglio 2017) in assenza di cassa o debito finanziario e salvi i consueti meccanismi di aggiustamento prezzo. Il *business* ceduto comprende i marchi Carolans Irish Cream e Irish Mist (Irish Mist Liqueur e Irish Mist Whiskey), il magazzino e *asset* produttivi. Il controvalore totale dell'operazione corrisponde a un multiplo di circa 9 volte il margine di contribuzione.

Carolans e Irish Mist erano stati acquisiti da Gruppo Campari nel 2010, nell'ambito dell'acquisizione di un portafoglio di *brand* che includeva anche Frangelico, il principale *target* dell'acquisizione. Prodotto in Irlanda con i migliori ingredienti, quali crema, miele e whiskey irlandese, Carolans è la seconda crema di whiskey irlandese più venduta al mondo. Irish Mist Liqueur, il primo liquore a essere prodotto in Irlanda, è un *blend* di whiskey irlandese, miele e spezie aromatiche naturali. Nell'anno fiscale terminante il 31 dicembre 2016 Carolans e Irish Mist hanno registrato vendite nette totali pari a € 34,0 milioni e un margine di contribuzione (margine lordo dopo le spese per pubblicità e promozioni) pari a € 16,3 milioni. Le vendite dei *brand* rappresentano circa il 2% delle vendite totali di Gruppo Campari nell'anno 2016, con un concentrazione pari al 70% negli Stati Uniti, loro mercato principale di riferimento.

Nell'ambito della transazione e con efficacia a partire dalla data del *closing*, il Gruppo Campari e Heaven Hill Brands hanno stipulato un accordo di distribuzione esclusivo pluriennale, in base al quale il Gruppo Campari continuerà a distribuire Carolans e Irish Mist nei mercati internazionali al di fuori degli Stati Uniti.

Con questo accordo, il Gruppo Campari continua la razionalizzazione del portafoglio non strategico finalizzato alla maggiore focalizzazione sui marchi spirit prioritari, in particolare negli Stati Uniti, mercato chiave e principale area geografica del Gruppo. Inoltre, grazie a questa cessione, si è accelerata ulteriormente la riduzione dell'indebitamento finanziario del Gruppo.

Altri eventi significativi

Cessione di proprietà immobiliari in Francia

A luglio 2017 il Gruppo Campari ha raggiunto un accordo per la cessione della sede di SPML a Parigi, per € 35,3 milioni. L'immobile era entrato nel perimetro di Campari nel contesto dell'acquisizione di SPML e l'operazione di cessione è in linea con la strategia del Gruppo volta alla razionalizzazione delle attività *non-core*.

La proprietà immobiliare è stata rappresentata come attività disponibile alla vendita nei conti consolidati al 30 giugno 2017. Dalla cessione dell'immobile non sono attesi significativi impatti nei conti economici del Gruppo.

Sesto San Giovanni (MI), giovedì 3 agosto 2017

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Luca Garavoglia

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

1. I sottoscritti Robert Kunze-Concewitz, Stefano Saccardi, in qualità di Amministratori Delegati e Paolo Marchesini in qualità di Amministratore Delegato e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Davide Campari-Milano S.p.A. attestano, tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 154-bis, commi 3 e 4, 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 2017.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio semestrale abbreviato:

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

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

Sesto San Giovanni (MI), giovedì 3 agosto 2017

Amministratore Delegato

Robert Kunze-Concewitz

Amministratore Delegato

Stefano Saccardi

Dirigente preposto alla redazione

dei documenti contabili societari

e Amministratore Delegato

Paolo Marchesini



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti di
Davide Campari-Milano SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di Davide Campari-Milano SpA e sue controllate (Gruppo Campari) al 30 giugno 2017. 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. È 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 e 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 2017 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 3 agosto 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

Paolo Caccini
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.800.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12079880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wulfer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 05129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Picciapetra 9 Tel. 01020041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 00141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanassi 20/A Tel. 0521275011 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Feliscent 90 Tel. 0422696011 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it

Davide Campari-Milano S.p.A.

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

Capitale Sociale: Euro 58.080.000 i.v.

Codice fiscale e Registro Imprese Milano 06672120158

Investor Relations

Telefono: (39) 0262251

e-mail: investor.relations@campari.com

Website

www.camparigroup.com



TOASTING LIFE TOGETHER