



# **RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE**

AL 30 GIUGNO 2009



## INDICE

4	<b>Dati di sintesi</b>
5	<b>Organi sociali</b>
6	<b>Relazione intermedia sulla gestione</b>
6	Eventi significativi del periodo
8	Andamento delle vendite
16	Conto economico
20	Redditività per area di <i>business</i>
24	Situazione finanziaria e patrimoniale
29	Rapporti con parti correlate
29	Eventi successivi alla chiusura del semestre
30	Evoluzione prevedibile della gestione
31	<i>Investor information</i>
35	<b>Bilancio consolidato intermedio abbreviato</b>
35	Prospetti contabili
40	Note esplicative
77	<b>Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'articolo 154-<i>bis</i> del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successive modifiche e integrazioni</b>
78	<b>Relazione Società di Revisione</b>

## DATI DI SINTESI

	Primo semestre 2009 € milioni	Primo semestre 2008 € milioni	variazione %	variazione % a cambi costanti
<b>Vendite nette</b>	<b>441,8</b>	<b>431,2</b>	<b>2,5</b>	<b>0,5</b>
Margine di contribuzione	176,9	162,2	9,0	5,7
<b>EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>109,1</b>	<b>100,4</b>	<b>8,7</b>	<b>5,5</b>
<b>EBITDA</b>	<b>107,5</b>	<b>102,0</b>	<b>5,4</b>	<b>2,2</b>
<b>Risultato della gestione corrente</b>	<b>98,4</b>	<b>90,8</b>	<b>8,4</b>	<b>4,8</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>96,8</b>	<b>92,5</b>	<b>4,7</b>	<b>1,2</b>
<b>ROS % (risultato operativo/vendite nette)</b>	<b>21,9%</b>	<b>21,4%</b>		
Utile prima delle imposte	83,3	83,7	-0,5	-3,7
Utile netto del Gruppo e di terzi	60,3	60,0	0,6	-2,1
<b>Utile netto del Gruppo</b>	<b>60,1</b>	<b>59,8</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,3</b>
Utile base e diluito per azione (€)	0,21	0,20		
Numero medio dei dipendenti	1.855	1.616		
<i>Free cash flow</i>	140,2	29,1		
Acquisizioni di società o marchi	432,1	57,0		

	30 giugno 2009 € milioni	31 dicembre 2008 € milioni
Indebitamento netto	674,8	326,2
Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	976,4	955,0
Attivo immobilizzato	1.514,2	1.134,4

## ORGANI SOCIALI

### Consiglio di Amministrazione <sup>(1)</sup>

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>Officer Legal Affairs and Business Development</i>
Eugenio Barcellona	Amministratore e membro del Comitato Remunerazione e Nomine
Enrico Corradi	Amministratore, membro del Comitato Remunerazione e Nomine e membro del Comitato <i>Audit</i>
Cesare Ferrero	Amministratore e membro del Comitato <i>Audit</i>
Marco P. Perelli-Cippo	Amministratore e membro del Comitato <i>Audit</i>
Renato Ruggiero	Amministratore e membro del Comitato Remunerazione e Nomine

### Collegio Sindacale<sup>(2)</sup>

Antonio Ortolani	Presidente
Alberto Lazzarini	Sindaco Effettivo
Giuseppe Pajardi	Sindaco Effettivo
Alberto Giarrizzo Garofalo	Sindaco Supplente
GianPaolo Porcu	Sindaco Supplente
Paolo Proserpio	Sindaco Supplente

### Società di revisione<sup>(3)</sup>

Reconta Ernst & Young S.p.A.

1) Il Consiglio di Amministrazione, di nove membri, è stato nominato il 24 aprile 2007 dall'Assemblea degli azionisti e resterà in carica per il triennio 2007-2009.

Luca Garavoglia è stato confermato Presidente del Consiglio di Amministrazione con i poteri di legge e statutariamente previsti.

L'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008 ha ratificato la nomina ad Amministratore di Robert Kunze-Concewitz del 8 maggio 2007.

Con delibera in pari data, il Consiglio di Amministrazione ha conferito agli Amministratori Delegati Paolo Marchesini e Stefano Saccardi, i seguenti poteri per una durata triennale e fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2009:

- 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.

Il Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2008 ha confermato Robert Kunze-Concewitz nella carica di Amministratore Delegato, con poteri e deleghe pari a quelli attribuiti il 23 luglio 2007 e analoghi a quelli conferiti a Paolo Marchesini e Stefano Saccardi.

2) Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2007 e resterà in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2009.

3) L'incarico è stato conferito dall'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2007 che ha riconfermato Reconta Ernst & Young S.p.A. per la revisione dei bilanci degli esercizi 2007, 2008 e 2009.

## EVENTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO

### *Acquisizione di Odessa*

Il 13 marzo 2009 il Gruppo Campari ha perfezionato l'acquisto del 99,25% del capitale della società ucraina CJSC "Odessa Plant of Sparkling Wines".

Il prezzo, pagato in contanti, è stato pari a US\$ 18,1 milioni (€ 14,3 milioni al tasso di cambio del giorno del *closing*) e corrisponde a un multiplo di 7 volte l'EBITDA atteso per i primi 12 mesi.

Il rimanente 0,75% del capitale sociale resterà di proprietà di alcuni azionisti non facenti capo ai venditori.

Il valore dell'acquisizione, compresi gli oneri accessori (€ 0,7 milioni) e al netto della cassa acquisita (€ 0,5 milioni) è stato pertanto pari a € 14,5 milioni.

### *Inserimento del titolo Campari nell'indice FTSE MIB*

Il titolo Campari è entrato a far parte del paniere FTSE MIB (l'indice che ha sostituito il S&P/MIB dal 1 giugno 2009) con effetto dalla chiusura del mercato del 20 marzo 2009, iniziando a scambiare, come componente dell'indice, a partire dal 23 marzo 2009.

L'indice FTSE MIB misura la *performance* di 40 società quotate italiane selezionate tra i titoli scambiati sul mercato di Borsa Italiana.

L'inserimento del titolo Campari nell'indice è frutto della revisione da parte del *index provider* dei componenti del paniere, effettuata sulla base di criteri di rappresentatività settoriale, capitalizzazione del flottante e volumi scambiati.

### *Acquisto del 50% di MCS*

Il 10 aprile 2009 il Gruppo Campari ha formalizzato l'acquisto, dal gruppo Marnier Lapostolle, del 50% di MCS S.c.a.r.l, una *joint-venture* operante in Belgio e Lussemburgo che, nell'ultimo esercizio chiuso, ha realizzato vendite nette per € 15,9 milioni.

Pertanto, tale società, in quanto controllata al 100%, sarà consolidata a decorrere dall'acquisto con il metodo integrale.

### *Assemblea ordinaria degli azionisti della Capogruppo*

Il 30 aprile 2009 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2008 e deliberato la distribuzione di un dividendo di € 0,11 per azione (con esclusione delle azioni proprie in portafoglio), invariato rispetto allo scorso anno.

L'Assemblea ha inoltre deliberato di autorizzare il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e/o all'alienazione di azioni proprie, finalizzati principalmente a servire i piani di *stock option*.

### *Acquisizione di Wild Turkey e relativa fonte di finanziamento (Term and Revolving Loan Facility)*

Il 29 maggio 2009 il Gruppo Campari ha finalizzato l'acquisizione di Wild Turkey dal gruppo Pernod Ricard, rafforzando pertanto la propria posizione tra i *leader* nel mercato dei *premium spirit* negli Stati Uniti e in alcuni importanti mercati internazionali.

Il prezzo finale pagato al venditore è stato di US\$ 578,6 milioni, dopo gli aggiustamenti prezzo contrattualmente previsti prima e dopo il *closing*, pari rispettivamente a + US\$ 6,4 milioni e - US\$ 2,8 milioni.

Il prezzo corrisponde a un multiplo di 9,8 volte il margine di contribuzione (ovvero il margine lordo dopo le spese per pubblicità e promozioni) conseguito dal venditore nell'ultimo esercizio chiuso e a 12,0 volte l'EBITDA atteso dal Gruppo Campari, nei primi dodici mesi dopo il *closing* dell'operazione.

Il *business* acquisito include i *brand* Wild Turkey e American Honey, la distilleria Wild Turkey in Kentucky, Stati Uniti, e le scorte di liquido in invecchiamento e prodotti finiti.

Wild Turkey è un *brand* globale, con un volume totale di oltre 800.000 casse da nove litri vendute in oltre 60 mercati ed è *leader* tra i *premium* Kentucky *bourbon* a livello mondiale.

Gli Stati Uniti rappresentano il mercato più importante della marca, generando circa la metà delle vendite, mentre Australia e Giappone sono, rispettivamente, il secondo e il terzo mercato.

L'acquisizione, che al tasso di cambio del *closing* e inclusi gli oneri accessori ha un valore complessivo di € 417,5 milioni, è stata finanziata attraverso il ricorso a un prestito, *Term and Revolving Loan Facility*, di durata compresa tra 2 e 3 anni, messo a disposizione dell'acquirente da un gruppo di primarie banche (Bank of America, BNP Paribas, Calyon e Intesa San Paolo).

#### *Private Placement di Senior Unsecured Note sul mercato americano*

Il 18 giugno 2009 il Gruppo Campari ha completato un collocamento privato presso investitori istituzionali nel mercato americano (*US Private Placement*) di *Senior Unsecured Note* per US\$250 milioni.

Bank of America Merrill Lynch (*lead bookrunner*) e Calyon Securities (USA) hanno agito in qualità di *placement agent*.

La transazione è strutturata su tre *tranche*, rispettivamente di US\$ 40 milioni, US\$ 100 milioni e US\$ 110 milioni, con scadenze *bullet* nel 2014, 2016 e 2019 (rispettivamente dunque a 5, 7 e 10 anni).

La cedola fissa riconosciuta sulle tre *tranche* è rispettivamente pari al 6,83%, al 7,50% e al 7,99%.

Le *note* sono state emesse da Redfire, Inc., società con sede in Delaware (USA) interamente controllata dalla capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A.

La liquidità ottenuta dall'emissione è stata utilizzata per rimborsare una parte del prestito, *Term and Revolving Loan Facility*, allungandone sostanzialmente le scadenze a condizioni di tassi di interesse ritenute favorevoli.

#### *Acquisto di azioni proprie*

Dal 1 gennaio 2009 al 30 giugno 2009 sono state acquistate 269.000 azioni proprie a un valore unitario medio di € 4,20.

Al 30 giugno Davide Campari-Milano S.p.A. detiene 2.209.747 azioni proprie, pari a 0,76 % del capitale.

## ANDAMENTO DELLE VENDITE

### *Evoluzione generale*

Il primo semestre del 2009 è stato ancora caratterizzato dalla tendenza generalizzata di riduzione delle scorte presenti nei canali distributivi.

Tale fenomeno, iniziato nell'ultima parte del 2008 come diretta conseguenza del *credit crunch*, ha toccato tutti i settori industriali, non escluso il settore di riferimento del Gruppo.

Nonostante il fatto che l'andamento delle vendite del semestre sia stato indubbiamente condizionato da tale circostanza sfavorevole, la tenuta complessiva dei consumi finali e la solidità dei marchi del Gruppo, hanno consentito di conseguire un risultato soddisfacente.

Le vendite nette del primo semestre 2009 sono state pari a € 441,8 milioni e, rispetto a quelle del corrispondente periodo del 2008, hanno evidenziato una crescita complessiva pari al 2,5%.

A perimetro di consolidamento e a tassi di cambio omogenei, si rileva una flessione del 3,0%, mentre la variazione di perimetro e l'effetto cambio hanno determinato un effetto positivo, rispettivamente, del 3,5% e del 2,0%.

	€ milioni	in % sul primo semestre 2008
vendite nette del primo semestre 2009	441,8	
vendite nette del primo semestre 2008	431,2	
<b>Variazione totale</b>	<b>10,6</b>	<b>2,5%</b>
di cui:		
crescita organica	-12,8	-3,0%
variazioni di perimetro	14,9	3,5%
variazioni di cambio	8,4	2,0%
<b>Variazione totale</b>	<b>10,6</b>	<b>2,5%</b>

Relativamente alla crescita organica, nel secondo trimestre del 2009 il fenomeno di riduzione delle scorte si è manifestato con maggiore intensità, seppur in attenuazione rispetto al trimestre precedente, negli Stati Uniti, in Brasile e nei mercati dell'est Europa; al contrario, in Italia, Germania e nell'Europa centrale, il fenomeno sembra essere ormai più contenuto.

Tra i *brand* principali, l'andamento delle vendite del semestre è stato estremamente positivo per Aperol, buono per SKYY Vodka, Campari Soda, Crodino e gli spumanti Cinzano, inferiore al 2008 per Campari e Glen Grant, mentre il *vermouth* Cinzano e i *brand* brasiliani a metà anno evidenziano ancora un ritardo significativo.

La crescita esterna del primo semestre dell'anno è stata pari a € 14,9 milioni e ha avuto un'incidenza del 3,5% sulle vendite del primo semestre 2008.

Le vendite del 2009 recepiscono l'impatto positivo dell'acquisizione Wild Turkey, quantificabile in € 6,0 milioni e relativo al solo mese di giugno (essendo il *closing* del *deal* avvenuto il 29 maggio 2009).

Le vendite Wild Turkey sono state realizzate quasi totalmente nei tre mercati principali, ovvero negli Stati Uniti (per € 2,9 milioni), in Australia e in Giappone.

Altri *brand* del Gruppo che nel semestre hanno generato crescita esterna sono stati la *tequila*



Espolon in Messico e, dal 15 marzo 2009, gli spumanti Odessa in Ucraina.

La distribuzione di *brand* di terzi ha generato altresì crescita esterna netta per € 6,7 milioni; la cessata distribuzione in Italia di Grant's e Glenfiddich è stata infatti ampiamente compensata dall'apporto positivo dei nuovi accordi distributivi in Germania (Licor 43) e in Brasile (Cointreau), nonché dei *brand* di terzi distribuiti dalle società recentemente acquisite in Argentina e in Belgio.

Vendite del primo semestre 2009: dettaglio dell'effetto perimetro	€ milioni
Wild Turkey	6,0
Odessa	1,1
Espolon	1,1
<b>Subtotale <i>brand</i> del Gruppo</b>	<b>8,2</b>
Cessata distribuzione Grant's e Glenfiddich in Italia	-1,0
<i>Brand</i> di terzi distribuiti in Argentina e in Belgio, Licor 43 in Germania e Cointreau in Brasile	7,7
<b>Subtotale <i>brand</i> di terzi</b>	<b>6,7</b>
<b>Totale variazione di perimetro</b>	<b>14,9</b>

I tassi di cambio hanno avuto sulle vendite del primo semestre 2009 un impatto positivo complessivo del 2,0%.

È proseguito infatti il rafforzamento del Dollaro USA nei confronti dell'Euro: il valore medio del cambio Euro-Dollaro USA del semestre è stato infatti di 1,33, con una rivalutazione del Dollaro USA del 14,9% rispetto al semestre 2008.

Al contrario, il Real brasiliano e la Sterlina inglese nel periodo si sono svalutati sull'Euro, rispettivamente del 11,2% e del 13,3%.

La tabella seguente evidenzia i cambi medi per le valute più significative per il Gruppo.

Cambi medi del primo semestre	2009	2008	variazione %
US\$ x 1 €	1,332	1,531	
€ x 1 US\$	0,751	0,653	14,9%
BRC x 1 €	2,922	2,595	
€ x 1 BRC	0,342	0,385	-11,2%
CHF x 1 €	1,506	1,606	
€ x 1 CHF	0,664	0,623	6,7%
GBP x 1 €	0,894	0,775	
€ x 1 GBP	1,119	1,290	-13,3%
CNY x 1 €	9,103	10,801	
€ x 1 CNY	0,110	0,093	18,7%
ARS x 1 €	4,846	4,802	
€ x 1 ARS	0,206	0,208	-0,9%
MXN x 1 €	18,433	16,246	
€ x 1 MXN	0,054	0,062	-11,9%

### Vendite per area geografica

Nel primo semestre 2009, escludendo gli impatti positivi della crescita esterna e delle variazioni di cambio, si è rilevata una contrazione organica delle vendite del 3,0%: questa flessione, come evidenziato nella seconda delle due tabelle sotto riportate, a livello di aree geografiche è stata determinata esclusivamente dall'area Americhe (-14,7%), mentre Italia, Europa, Resto del mondo e *duty free* hanno conseguito una crescita, compresa tra 1% e 3%.

	Primo semestre 2009		Primo semestre 2008		variazione % 2009 / 2008
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	199,6	45,2%	198,1	45,9%	0,8%
Europa	96,3	21,8%	90,7	21,0%	6,3%
Americhe	120,4	27,3%	121,6	28,2%	-1,0%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	25,5	5,8%	20,9	4,8%	22,1%
<b>Totale</b>	<b>441,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>431,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>2,5%</b>

Analisi della variazione %	variazione in % totale	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
Italia	0,8%	1,3%	-0,5%	0,0%
Europa	6,3%	2,2%	4,1%	-0,0%
Americhe	-1,0%	-14,7%	7,3%	6,4%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	22,1%	2,9%	15,4%	3,8%
<b>Totale</b>	<b>2,5%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>3,5%</b>	<b>2,0%</b>

L'**Italia** ha conseguito un incremento complessivo del 0,8%, che, al netto della variazione negativa di perimetro, evidenzia una crescita organica del 1,3%.

Si ritiene che tale risultato di vendita debba essere valutato positivamente, in quanto il quadro macroeconomico, tra i più negativi dei paesi occidentali, ha pesantemente condizionato i consumi e, conseguentemente, le vendite di tutti gli operatori presenti sul mercato.

In tale contesto, la positiva *performance* di quasi tutti i *brand* principali, in particolare Aperol, Campari, Campari Soda e Crodino ha consentito al Gruppo di migliorare significativamente la propria quota di mercato.

In **Europa**, la crescita complessiva è stata del 6,3%, di cui 2,2% la componente organica e 4,1% quella esterna.

Quasi tutti i principali mercati dell'Europa occidentale, in particolare la Germania, hanno conseguito nel semestre una solida crescita organica delle vendite, che ha consentito di compensare la forte flessione registrata nell'area dell'est Europa, dove il *credit crunch* è stato violento e ha determinato un brusco rallentamento degli ordini da parte dei distributori, che ha generato, in particolare, una significativa contrazione degli ordini di *vermouth* Cinzano in Russia. La crescita esterna è attribuibile prevalentemente alle vendite degli spumanti Odessa in Ucraina e dei *brand* di terzi in Germania e Belgio.

L'area **Americhe**, che complessivamente rappresenta il 27% delle vendite, ha evidenziato una flessione contenuta al 1,0%, in quanto ha beneficiato sia di una forte componente di crescita esterna (+7,3%), che di un effetto netto positivo dei cambi (+6,4%); la variazione organica è stata invece negativa e quantificabile in -14,7%. Le due tabelle sottostanti presentano un ulteriore

dettaglio per mercato delle vendite di quest'area.

	Primo semestre 2009		Primo semestre 2008		variazione % 2009 / 2008
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	86,5	71,8%	85,1	70,0%	1,6%
Brasile	20,6	17,1%	28,7	23,6%	-28,4%
Altri paesi	13,4	11,1%	7,8	6,4%	71,8%
<b>Totale</b>	<b>120,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>121,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>-1,0%</b>

Analisi della variazione %	variazione in % totale	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
USA	1,6%	-15,1%	4,3%	12,4%
Brasile	-28,4%	-20,9%	1,4%	-8,9%
Altri paesi	71,8%	12,2%	62,9%	-3,3%
<b>Totale</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-14,7%</b>	<b>7,3%</b>	<b>6,4%</b>

Negli **Stati Uniti** le vendite del primo semestre del 2009 sono state complessivamente positive, +1,6%, in quanto la contrazione organica rilevata (-15,1%) è stata più che compensata dall'effetto perimetro relativo a Wild Turkey (+4,3%) e dalla rivalutazione del Dollaro USA (+12,4%).

Per quanto concerne la componente organica del *business*, la debolezza del primo semestre è stata determinata dal consistente e generalizzato fenomeno di riduzione delle scorte da parte dei distributori; oltre a ciò, lo sviluppo delle vendite del *brand* SKYY ai distributori risulta penalizzato dal confronto sfavorevole con il primo semestre dello scorso anno, in cui è stata avviata l'introduzione nel mercato della nuova gamma SKYY Infusion, nonché del nuovo *packaging* relativo a SKYY Vodka.

Circa i consumi finali, invece, gli indicatori disponibili indicano uno sviluppo positivo, soprattutto con riferimento a SKYY Vodka e X-Rated Fusion Liqueur.

In **Brasile**, la contrazione delle vendite, pari al 28,4%, è stata determinata da una consistente flessione rilevata a livello organico (-20,9%), cui si somma l'impatto sfavorevole della svalutazione del Real brasiliano (-8,9%); marginale è stata invece la variazione positiva di perimetro (1,4%), correlata all'avvio della produzione e distribuzione locale di Cointreau.

Per quanto nel secondo trimestre del 2009 ci sia stata una attenuazione del *trend* negativo registrato nel primo trimestre dell'anno, il risultato del primo semestre sconta ancora una serie di fattori concomitanti:

- l'incremento delle accise (IPI), più volte preannunciato e poi avvenuto dal 1 gennaio 2009, aveva determinato dal settembre 2008 un consistente incremento delle scorte presenti nel canale distributivo e, conseguentemente, una drastica riduzione di ordini nella prima parte dell'anno;
- la violenta stretta creditizia intervenuta ha ampliato la tendenza già in atto, inducendo i grossisti a una politica di riduzione delle scorte;
- Campari do Brasil Ltda., con l'obiettivo di ridurre la dipendenza da singoli clienti, da gennaio 2009 ha avviato un progressivo cambiamento della politica commerciale volto a incrementare la numerica dei clienti trattati, ottenendo una maggiore frammentazione degli ordini; ciò ha comportato, nella fase iniziale del 2009, un ulteriore rallentamento del *sell in* e una riduzione ulteriore delle scorte nel canale distributivo.

Ciò detto, anche in Brasile il *trend* dei consumi dei *brand* del Gruppo si mantiene positivo.

Il risultato di vendita degli altri paesi dell'area Americhe, in crescita del 71,8%, è stato determinato sostanzialmente dall'effetto perimetro relativo alle nuove acquisizioni nel mercato argentino (*brand* di terzi distribuiti da Sabia S.A.) e messicano (Espolon).

L'area **Resto del Mondo e duty free** ha realizzato nel semestre una crescita complessiva del 22,1%, determinata principalmente (15,4%) dal primo mese di vendite di Wild Turkey in Australia, Giappone e nel canale *duty free*; oltre a ciò, l'area nel suo complesso ha realizzato una crescita organica del 2,9%.

### *Vendite per area di business*

Per quanto concerne le vendite per area di *business*, nel primo semestre del 2009 si è rilevato un risultato complessivo positivo solo per gli *spirit*, che hanno realizzato una crescita del 4,9%, mentre *wine*, *soft drink* e il segmento altre vendite, hanno chiuso il semestre in flessione.

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

	Primo semestre 2009		Primo semestre 2008		variazione % 2009 / 2008
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirit</i>	319,3	72,3%	304,3	70,6%	4,9%
<i>Wine</i>	59,8	13,5%	60,1	13,9%	-0,4%
<i>Soft drink</i>	56,8	12,9%	58,4	13,5%	-2,7%
Altre vendite	5,8	1,3%	8,4	1,9%	-30,9%
<b>Totale</b>	<b>441,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>431,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>2,5%</b>

Analisi della variazione %	variazione in % totale	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
<i>Spirit</i>	4,9%	-2,2%	4,3%	2,8%
<i>Wine</i>	-0,4%	-3,7%	3,2%	0,1%
<i>Soft drink</i>	-2,7%	-2,7%	0,0%	0,0%
Altre vendite	-30,9%	-27,3%	0,0%	-3,6%
<b>Totale</b>	<b>2,5%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>3,5%</b>	<b>2,0%</b>

### *Spirit*

Le vendite di *spirit*, pari a € 319,3 milioni, evidenziano un incremento complessivo del 4,9% rispetto al primo semestre 2008, grazie al positivo contributo derivante dalla crescita esterna (4,3%) e dall'effetto cambi favorevole (2,8%).

Come già commentato nei precedenti paragrafi, la variazione di perimetro registrata nel semestre è quasi interamente relativa al segmento *spirit*, e in particolare a Wild Turkey, a Espolon e alle nuove marche in distribuzione.

A perimetro e tassi di cambio omogenei si rileva invece nel semestre una contrazione delle vendite del segmento pari al 2,2%.

Con riferimento ai principali *brand* del Gruppo, le vendite di **Campari** del primo semestre 2009 sono state in flessione del 6,6% a cambi costanti (6,4% a cambi correnti).

Il risultato negativo è imputabile quasi interamente al mercato brasiliano e alla particolare situazione di forte riduzione degli ordini sopra commentata; peraltro i dati di consumo di Campari in Brasile, negli ultimi dodici mesi, evidenziano una leggera crescita rispetto al periodo precedente.

Le vendite del Gruppo del *brand* Campari sono state invece positive in Italia e nei principali mercati europei, con un risultato molto positivo in Germania.

Il *brand* SKYY, comprensivo della gamma SKYY Infusion, ha chiuso il primo semestre sostanzialmente in linea con lo scorso anno a cambi costanti (+0,5%) e con una crescita del 13,2% a cambi correnti, per effetto della rivalutazione del Dollaro USA.

Nel mercato statunitense il risultato di vendita è stato di leggera flessione (-1,7%) - sempre a causa del *destocking* e nonostante il sopracitato andamento positivo dei consumi - mentre la *performance* di vendita al di fuori degli Stati Uniti è stata estremamente positiva, con crescita a due cifre in alcuni dei mercati principali, ovvero in Germania e Canada, e con volumi interessanti nei mercati di più recente sviluppo come la Cina e il Brasile, dove a fine 2008 è iniziata anche la produzione per il mercato locale.

Le vendite di **Campari Soda**, quasi totalmente concentrate sul mercato italiano, hanno chiuso il primo semestre dell'anno in crescita del 2,5%.

Questo risultato conferma il *trend* positivo evidenziato già dai dati di crescita del *sell out* relativi alla seconda parte del 2008 e attribuibili anche alla nuova campagna pubblicitaria televisiva.

La *performance* **Aperol** continua a essere eccezionale: nei primi sei mesi dell'anno, la marca evidenzia una crescita del 32,0%, con una robusta crescita a doppia cifra nel mercato italiano, che ne rappresenta più dell'80% dei volumi, e con un ancora più accentuato sviluppo nei mercati europei, Germania e Austria, in cui il *brand* è stato supportato da un'efficace attività di *marketing*.

Per **Aperol Soda** le vendite del primo semestre 2009 sono in calo del 4,0% sul 2008.

Nei primi sei mesi del 2009, le vendite dei *brand* brasiliani hanno registrato una contrazione, in valuta locale del 20,9% e a cambi correnti del 29,7%, a causa della svalutazione del Real brasiliano.

Tale risultato, che comunque non riflette il reale *trend* dei consumi di questi marchi, generalmente buono e particolarmente positivo per Old Eight, è stato influenzato dalle distorsioni indotte dall'aumento delle accise; la variazione percentuale rilevata sul semestre peraltro amplifica l'effettiva riduzione degli ordini dei grossisti, a causa della bassa stagionalità della prima parte dell'anno (le vendite degli *whisky* in Brasile si concentrano infatti nell'ultimo trimestre).

Le vendite di **Glen Grant** e **Old Smuggler** hanno evidenziato una contrazione complessiva del 4,8% a cambi costanti (5,1% a cambi correnti).

Per Glen Grant il risultato negativo è stato più contenuto (-3,2%) e risulta totalmente imputabile al mercato italiano, in cui il *trend* delle vendite della categoria *Scotch whisky* è in costante flessione; Glen Grant mantiene comunque la sua posizione di *leader* nel mercato italiano, con

leggero incremento della *market share*.

Il calo di Old Smuggler, più accentuato, è stato sostanzialmente determinato dal confronto disomogeneo col primo semestre 2008, in cui la marca negli Stati Uniti veniva ancora venduta direttamente dal Gruppo (si rammenta che da marzo 2008 i diritti di produzione e distribuzione sono stati assegnati a terzi).

Le vendite di **Ouzo 12**, in crescita del 4,8% a cambi costanti (5,2% a cambi correnti), evidenziano un solido risultato sul mercato tedesco, che compensa una lieve flessione su quello greco.

Nel semestre, le vendite di **Cynar** hanno evidenziato un incremento del 18,9% a cambi costanti (16,7% a cambi correnti), determinato dal risultato estremamente positivo rilevato in Brasile, in netta controtendenza rispetto all'andamento degli altri *brand* del Gruppo su questo mercato.

La marca ha peraltro incrementato le vendite anche negli altri suoi mercati principali, Italia e Svizzera.

Il *trend* delle vendite di **X-Rated**, quasi interamente concentrate nel mercato statunitense, continua a essere estremamente soddisfacente, con una crescita, nel primo semestre del 2009, del 7,2% in valuta locale (21,9% a cambi correnti).

I risultati conseguiti dalla marca negli Stati Uniti sono estremamente positivi; inoltre, i riscontri dell'introduzione in nuovi mercati appaiono incoraggianti.

Non altrettanto positivo è il *trend* di **Cabo Wabo** che, nei primi sei mesi dell'anno, mostra una contrazione delle vendite del 67,1% (62,7% a cambi correnti).

La flessione del primo semestre è stata determinata, oltre che dal destoccaggio attuato dai distributori americani e comune a tutto il mercato, anche dalla contrazione dei consumi che ha colpito le marche che competono nel segmento *ultra premium*, per via della loro maggiore presenza nel canale *on trade*, che è stato quello maggiormente penalizzato dalla crisi in corso.

Relativamente alle vendite dei principali *brand di terzi*, il primo semestre dell'anno ha evidenziato:

- una sostanziale stabilità (-0,3%) per Jägermeister, distribuito sul mercato italiano;
- un calo del 6,2% per Jack Daniel's, anch'esso distribuito sul mercato italiano;
- una flessione a cambi costanti del 24,4% per gli *Scotch whisky* (-15,9% a cambi correnti), determinata dal *trend* negativo di Cutty Sark negli Stati Uniti;
- una flessione del 6,9% per i *brand* di C&C (+5,6% a cambi correnti);
- una contrazione del 28,3% per i *brand* Suntory (-19,4% a cambi correnti);
- una crescita del 6,5% per Russian Standard, conseguita prevalentemente in Svizzera, Germania e in Austria.

## *Wine*

Nel primo semestre del 2009 le vendite degli *wine* sono state pari a € 59,8 milioni, in flessione del 0,4% rispetto al corrispondente periodo del 2008.

Le vendite di quest'area di *business*, a partire dal secondo trimestre dell'anno, includono gli spumanti Odessa che, unitamente alle marche di *wine* in distribuzione da parte di Sabia S.A. in



Argentina, hanno generato crescita esterna pari al 3,2%.

A perimetro e cambi costanti, il risultato degli *wine* è stato negativo (-3,7%) in quanto fortemente influenzato dal rallentamento degli ordini del *vermouth* Cinzano in Russia e in generale nei mercati dell'Europa dell'est: nel periodo la marca ha infatti registrato una flessione complessiva del 16,2% a cambi costanti (16,5% a cambi correnti).

Le vendite degli **spumanti Cinzano** evidenziano invece un andamento positivo e pari a 8,1% a cambi costanti (8,5% a cambi correnti), grazie al buon risultato conseguito in Germania e in altri mercati dell'Europa occidentale (Svizzera e Austria); più lento invece l'avvio d'anno in Italia e, ancora una volta, in notevole flessione i mercati dell'est europeo.

Con riferimento agli altri due *brand* di spumanti del Gruppo, entrambi caratterizzati da una certa concentrazione delle vendite in pochi mercati, si rilevano tendenze di segno opposto.

Per **Riccadonna**, le vendite del semestre sono state in forte crescita (25,8% a cambi costanti), grazie al risultato conseguito in Australia e Nuova Zelanda.

Al contrario per **Mondoro**, le cui vendite sono prevalentemente concentrate in Russia, il drastico rallentamento degli ordini da parte del distributore, indotto dalla crisi di liquidità in atto, ha determinato una marcata flessione delle vendite (-57,0% sia a cambi costanti che correnti).

Per quanto concerne gli *still wine*, le vendite del primo semestre dell'anno sono state in flessione sia per il *brand* principale **Sella & Mosca** (-6,7%) che per **Teruzzi & Puthod** (-5,5%), mentre continua, seppure su volumi più modesti, la crescita dei vini piemontesi **Cantina Serafino** (+21,6%).

In generale, la *performance* dei vini risulta penalizzata dalla contrazione dei consumi nel canale ristorazione e, per quanto riguarda i *brand* del Gruppo, da una più accentuata flessione nei mercati di esportazione rispetto al mercato domestico.

### *Soft drink*

Nel primo semestre del 2009 i *soft drink* hanno realizzato vendite complessive per € 56,8 milioni, in contrazione del 2,7% rispetto al corrispondente periodo del 2008.

**Crodino**, dopo un avvio d'anno piuttosto lento, ha avuto un andamento delle vendite positivo nel secondo trimestre dell'anno e chiude il semestre con una crescita del 2,1%.

Sul fondamentale mercato italiano i dati di consumo continuano a evidenziare una marca in buona salute.

Le vendite degli altri *brand* del Gruppo appartenenti al segmento *soft drink* sono state in flessione, anche in conseguenza di condizioni climatiche non particolarmente favorevoli nel secondo importante trimestre dell'anno; in particolare, **Lemonsoda** e la sua gamma (Oransoda e Pelmosoda) hanno registrato una flessione complessiva del 5,5%, mentre la contrazione delle **acque minerali Crodo** è stata molto più marcata e pari al 43,7% rispetto al primo semestre 2008.

### Altre vendite

Le altre vendite, ovvero il segmento complementare che include i ricavi derivanti dalla vendita a terzi di materie prime e semilavorati e dalle attività di *co-packing*, sono state pari a € 5,8 milioni, con una forte flessione rispetto allo scorso anno (-27,3% a cambi costanti e - 30,9% a cambi correnti).

Il risultato negativo è riconducibile principalmente alle minori vendite del distillato di malto prodotto e venduto in Scozia da Glen Grant Distillery Company Ltd. e, contestualmente, all'effetto cambio negativo su tali vendite indotto dalla svalutazione della Sterlina inglese nei confronti dell'Euro.

## CONTO ECONOMICO

I risultati conseguiti dal Gruppo nel primo semestre 2009, che evidenziano vendite, risultato operativo e utile netto in crescita, possono essere considerati più che soddisfacenti, soprattutto alla luce del deterioramento del contesto macroeconomico intervenuto a partire dal quarto trimestre dell'anno 2008.

	Primo semestre 2009		Primo semestre 2008		Variazione
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<b>Vendite nette</b>	<b>441,8</b>	<b>100,0</b>	<b>431,2</b>	<b>100,0</b>	<b>2,5</b>
Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione	(192,9)	-43,7	(193,6)	-44,9	-0,4
<b>Margine lordo, dopo i costi di distribuzione</b>	<b>248,9</b>	<b>56,3</b>	<b>237,6</b>	<b>55,1</b>	<b>4,8</b>
Pubblicità e promozioni	(72,0)	-16,3	(75,4)	-17,5	-4,5
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>176,9</b>	<b>40,0</b>	<b>162,2</b>	<b>37,6</b>	<b>9,0</b>
Costi di struttura	(78,5)	-17,8	(71,5)	-16,6	9,9
<b>Risultato della gestione corrente</b>	<b>98,4</b>	<b>22,3</b>	<b>90,8</b>	<b>21,1</b>	<b>8,4</b>
Altri (oneri) e proventi non ricorrenti	(1,6)	-0,4	1,7	0,4	
<b>Risultato operativo</b>	<b>96,8</b>	<b>21,9</b>	<b>92,5</b>	<b>21,4</b>	<b>4,7</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(13,3)	-3,0	(8,2)	-1,9	61,6
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(0,3)	- 0,1	0,2	-	
Oneri per <i>put option</i>	-	-	(0,7)	-0,2	
<b>Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza</b>	<b>83,3</b>	<b>18,9</b>	<b>83,7</b>	<b>19,4</b>	<b>-0,5</b>
Imposte	(23,0)	-5,2	(23,7)	-5,5	-3,4
<b>Utile netto</b>	<b>60,3</b>	<b>13,7</b>	<b>60,0</b>	<b>13,9</b>	<b>0,6</b>
Interessi di minoranza	(0,2)	-	(0,1)	-	-
<b>Utile netto del Gruppo</b>	<b>60,1</b>	<b>13,6</b>	<b>59,8</b>	<b>13,9</b>	<b>0,5</b>
Totale ammortamenti	(10,7)	-2,4	(9,6)	-2,2	11,7
<b>EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>109,1</b>	<b>24,7</b>	<b>100,4</b>	<b>23,3</b>	<b>8,7</b>
<b>EBITDA</b>	<b>107,5</b>	<b>24,3</b>	<b>102,0</b>	<b>23,7</b>	<b>5,4</b>



Le **vendite nette** del periodo sono state pari a € 441,8 milioni e la crescita complessiva è stata del 2,5%; a perimetro di consolidamento e a tassi di cambio omogenei, si rileva una flessione del 3,0%, mentre la variazione di perimetro e l'effetto cambio hanno determinato un effetto positivo, rispettivamente, del 3,5% e del 2,0%.

Per un più dettagliato commento su tali effetti nonché sull'evoluzione delle vendite per area geografica e per area di *business* si rimanda al precedente paragrafo sull'andamento delle vendite.

Rispetto al primo semestre del 2008, il **costo del venduto, dopo i costi di distribuzione** evidenzia una lieve flessione (0,4%) in valore assoluto, che determina un positivo contenimento (1,2%) della sua incidenza percentuale sulle vendite (43,7% rispetto al 44,9% dello scorso anno).

Tale miglioramento è imputabile principalmente a un più favorevole *mix* delle vendite; in particolare il semestre è stato caratterizzato da un buon andamento degli *spirit* (+4,9%), che hanno mediamente una marginalità superiore, e da una flessione degli *wine* e dei *soft drink*.

Oltre a ciò, nel corso del 2009, sono stati realizzati alcuni importanti recuperi di efficienza, determinati sia dall'internalizzazione di produzioni precedentemente affidate a terzi, che dal conseguimento di risparmi sul prezzo di acquisto di alcune materie prime.

Il **marginale lordo**, pari a € 248,9 milioni, cresce del 4,8% per il combinato effetto di una crescita delle vendite nette (+2,5%) e di un contenimento del costo del venduto (-0,4%); l'incidenza percentuale sulle vendite pertanto migliora, passando dal 55,1% del primo semestre dello scorso anno, al 56,3%.

I **costi per pubblicità e promozioni** sono stati pari al 16,3% delle vendite, con un'incidenza inferiore rispetto a quella dello scorso anno (17,5%), a seguito di una differente pianificazione delle attività di comunicazione e promozione nonché di un reale contenimento dei costi.

Il 2009 infatti beneficia:

- di una generale razionalizzazione degli investimenti, in particolare in Russia e nei mercati dell'est Europa, dove l'efficacia della spesa è comunque compromessa dalle difficoltà in cui versano i distributori;
- del venir meno di oneri non ricorrenti (principalmente relativi alla produzione di campagne pubblicitarie e all'introduzione di nuovi *packaging* di prodotto);
- di un lieve contenimento del costo degli spazi *media*.

Il **marginale di contribuzione** del primo semestre 2009 è stato pari a € 176,9 milioni, con una crescita totale del 9,0% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, attribuibile:

- per il 2,2 % alla crescita organica;
- per il 3,5% alla positiva variazione di perimetro;
- per il 3,4% al positivo effetto cambio.

I **costi di struttura**, che includono i costi delle organizzazioni commerciali e i costi generali e amministrativi, nei primi sei mesi dell'anno sono incrementati del 9,9%, evidenziando pertanto una maggiore incidenza percentuale sulle vendite, che passa dal 16,6% del 2008 al 17,8% del 2009.

L'incremento è largamente imputabile all'effetto perimetro relativo alle nuove controllate in

Belgio, Argentina, Messico e Ucraina, nonché all'effetto cambio, che ha determinato una rivalutazione dei costi relativi alle strutture presenti negli Stati Uniti.

Al netto di tali effetti, la crescita organica dei costi è stata del 3,9%.

Il **risultato della gestione corrente** del periodo è stato di € 98,4 milioni, in aumento del 8,4% rispetto allo scorso anno.

Sia le variazioni cambio che l'effetto perimetro hanno avuto un effetto positivo sulla redditività del periodo, rispettivamente pari a 3,6% e 4,1%; in termini organici si evidenzia pertanto una crescita del 0,8%.

La voce **proventi e oneri non ricorrenti** nel periodo evidenzia come saldo netto un onere di € 1,6 milioni, determinato essenzialmente da accantonamenti straordinari per il personale e da oneri diversi di natura eccezionale.

Nello stesso periodo del 2008, la voce evidenziava un saldo netto positivo di € 1,7 milioni.

Pertanto, si rileva, per questa voce di conto economico, una differenza netta negativa fra i due periodi di € 3,2 milioni, che penalizza il risultato operativo del primo semestre 2009.

Il **risultato operativo**, pari a € 96,8 milioni ed in crescita del 4,7%, in termini di margine sulle vendite passa dal 21,4% primo semestre 2008 al 21,9%.

A cambi e perimetro omogenei, si evidenzerebbe una contrazione del risultato operativo del 2,8%, interamente imputabile all'impatto negativo della voce proventi e oneri non ricorrenti.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo sono stati pari a € 10,7 milioni, in aumento rispetto al 2008 (€ 9,6 milioni) anche per effetto del consolidamento delle nuove società (€ 0,4 milioni).

Come diretta conseguenza di ammortamenti più elevati, nei due periodi posti a confronto l'EBITDA evidenzia una crescita leggermente superiore a quella del risultato operativo.

In particolare, l'EBITDA **prima di proventi e oneri non ordinari** è stato pari a € 109,1 milioni, ed è in aumento del 8,7% (+5,5% a cambi costanti) e l'EBITDA è stato pari a € 107,5 milioni, in aumento del 5,4% (+2,2% a cambi costanti).

Gli **oneri finanziari netti** del primo semestre 2009 sono stati pari a € 13,3 milioni, con un incremento di € 5,1 milioni rispetto a quelli del corrispondente periodo del 2008.

Il semestre sconta infatti, da un lato, oneri non ricorrenti relativi alla strutturazione del finanziamento dell'acquisizione Wild Turkey (pari a € 3,9 milioni), dall'altro, una posizione finanziaria netta media superiore (a seguito delle acquisizioni di Sabia S.A., Espolon, Odessa e Wild Turkey).

La quota parte di **utile o perdita delle società valutate col metodo del patrimonio netto** evidenzia un saldo negativo di € 0,3 milioni, che si confronta con un saldo positivo di € 0,2 dello scorso anno.

Le entità consolidate con il metodo del patrimonio netto sono *joint venture* commerciali che distribuiscono i prodotti del Gruppo e quelli degli altri *partner* in Olanda, da inizio 2009 in India e, solo fino al 31 marzo 2009, in Belgio.

Gli oneri per *put option*, relativi alla quota di utili di pertinenza delle minoranze Cabo Wabo, nel primo semestre 2009 sono pari a zero, rispetto a € 0,7 milioni nel 2008.

Si rammenta che, alla luce dell'esistenza di opzioni *put/call* sulla quota delle minoranze, esercitabili nel 2012 e nel 2015, la partecipazione in Cabo Wabo è iscritta in bilancio al 100%, riconoscendo pertanto il prezzo relativo al futuro acquisto delle minoranze (pari al 20%) nonché il relativo debito.

In conseguenza di ciò, la quota parte di utile corrisposta alle minoranze è riconosciuta come onere del Gruppo per *put option*, evidenziato separatamente.

L'utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza è stato pari a € 83,3 milioni, in flessione del 0,5% (-3,7% a cambi costanti) rispetto a quello del primo semestre 2008.

Le imposte sul reddito, correnti e differite, sono state pari a € 23,0 milioni, leggermente inferiori rispetto a quelle del 2008, pari a € 23,7 milioni.

L'utile netto, prima degli interessi di minoranza, è stato pari a € 60,3 milioni, in crescita del 0,6% rispetto al 2008 (-2,1% a cambi costanti).

La quota di utile di competenza di terzi del semestre è stata marginale e pari a € 0,2 milioni.

L'utile netto del Gruppo del primo semestre 2009 è stato pari a € 60,1 milioni, in crescita del 0,5% (-2,3% a cambi costanti) rispetto a quello realizzato nel corrispondente semestre del 2008.

Il rapporto utile netto del Gruppo su vendite evidenzia una marginalità molto buona, pari al 13,6%, sostanzialmente in linea con quella dello scorso anno, pari a 13,9%.

## REDDITIVITÀ PER AREA DI BUSINESS

Il nuovo principio contabile IFRS 8, entrato in vigore dal 1 gennaio 2009, richiede alla società di basare le informazioni riportate nell'informativa di settore sugli elementi che il *management* utilizza per prendere le proprie decisioni operative.

La dimensione di analisi del *business* ritenuta primaria dal Gruppo Campari è quella per segmenti di attività, vale a dire *spirit*, *wine*, *soft drink* e il segmento complementare altre vendite: pertanto, per tali quattro aree di *business*, viene presentata una sintesi dei risultati economici.

### Redditività per area di business del primo semestre 2009

Il livello di conto economico utilizzato dal Gruppo Campari per rappresentare la redditività delle aree di *business* è il margine di contribuzione, che rappresenta il margine generato dalle vendite al netto del costo del venduto (comprensivo di tutti i costi logistici) e dei costi per pubblicità e promozioni.

Nella tabella seguente, viene esposta una sintesi dell'apporto di ciascun segmento al margine di contribuzione del Gruppo che, nel primo semestre del 2009 è stato di € 176,9 milioni, in crescita del 9,0% rispetto allo scorso anno.

Nelle tabelle successive viene invece presentato il conto economico sintetico di ciascun segmento, con un'analisi della crescita organica, della crescita esterna e dell'effetto cambio.

Margine di contribuzione	Primo semestre 2009		Primo semestre 2008		2009/2008 variazione %
	€ milioni	in % totale	€ milioni	in % totale	
<i>Spirit</i>	140,9	79,6%	124,7	76,9%	12,9%
<i>Wine</i>	13,9	7,8%	13,1	8,1%	5,7%
<i>Soft drink</i>	21,4	12,1%	23,0	14,2%	-7,1%
Altro	0,8	0,4%	1,4	0,8%	-42,6%
<b>Totale</b>	<b>176,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>162,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,0%</b>

### *Spirit*

Gli *spirit* sono largamente il segmento principale del Gruppo, con vendite pari al 72,3% del totale e un margine di contribuzione che vale il 79,6% del totale.

La redditività generata nel periodo è stata di € 140,9 milioni, con una crescita totale del 12,9%, e con un positivo miglioramento della marginalità, che è passata dal 41,0% al 44,1% nel primo semestre di quest'anno.

Conto economico del segmento	Primo semestre 2009		Primo semestre 2008		2009/2008 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	
Vendite nette	319,3	100,0%	304,3	100,0%	4,9%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	200,2	62,7%	184,9	60,8%	8,3%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>140,9</b>	<b>44,1%</b>	<b>124,7</b>	<b>41,0%</b>	<b>12,9%</b>

Analisi effetti della crescita	variazione % totale	crescita organica	effetto cambio	variazione perimetro
Vendite nette	4,9%	-2,2%	2,8%	4,3%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	8,3%	1,3%	3,5%	3,4%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>12,9%</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,4%</b>

I cambi (in particolare la significativa rivalutazione del Dollaro USA) e la variazione di perimetro (l'acquisizione Wild Turkey e i nuovi accordi distributivi) hanno avuto un impatto positivo, pari, rispettivamente, al 4,3% e al 4,4%, sulla profittabilità di questo segmento, che comunque ha realizzato una crescita organica del margine di contribuzione del 4,2%.

Analizzando la sola componente organica del *business spirit*, si osserva come il margine lordo cresca del 1,3%, nonostante una contrazione delle vendite del 2,2%; tale fenomeno deriva sia da un positivo effetto *mix* delle vendite, favorevole a *brand* a più elevata redditività, sia da un buon recupero di efficienza sui costi industriali.

Il contenimento degli investimenti promozionali e pubblicitari, ha determinato poi un ulteriore recupero di profittabilità e ha portato al 4,2% la crescita organica del margine di contribuzione rispetto allo scorso anno.

### Wine

Il margine di contribuzione degli *wine*, pari a € 13,9 milioni, cresce del 5,7% in valore assoluto e del 1,4% in termini di incidenza percentuale sulle vendite, che pertanto passa dal 21,8% al 23,2%.

Conto economico del segmento	Primo semestre 2009		Primo semestre 2008		2009/2008 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	
Vendite nette	59,8	100,0%	60,1	100,0%	-0,4%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	21,9	36,6%	23,0	38,3%	-4,8%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>13,9</b>	<b>23,2%</b>	<b>13,1</b>	<b>21,8%</b>	<b>5,7%</b>

Analisi effetti della crescita	variazione % totale	crescita organica	effetto cambio	variazione perimetro
Vendite nette	-0,4%	-3,7%	0,1%	3,2%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	-4,8%	-7,0%	0,3%	1,8%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>5,7%</b>	<b>3,9%</b>	<b>0,3%</b>	<b>1,5%</b>

Le variazioni di cambio hanno avuto un impatto trascurabile sulla redditività finale del segmento; gli effetti di perimetro di consolidamento hanno avuto un'incidenza positiva (1,5%), determinata sostanzialmente dall'acquisizione degli spumanti Odessa in Ucraina, a partire dal mese di marzo 2009.

La crescita organica del margine di contribuzione *wine* è stata del 3,9% ed è stata conseguita nonostante una flessione delle vendite del 3,7%.

Il margine lordo dopo i costi di distribuzione, evidenzia peraltro una contrazione ancora più accentuata (-7,0%), determinata sia da un *mix* delle vendite penalizzante che dalla sensibile contrazione dei volumi di vendita del *vermouth* Cinzano, cui non corrisponde una proporzionale

contrazione del costo del venduto, per via dell'elevata incidenza di costi fissi industriali.

Il margine di contribuzione finale degli *wine*, evidenzia tuttavia una crescita organica del 3,9% per effetto del contenimento degli investimenti promozionali e pubblicitari del periodo in oggetto.

### *Soft drink*

Il margine di contribuzione di quest'area di *business* è stato di € 21,4 milioni, in calo del 7,1% rispetto al primo semestre del 2008, con una marginalità sulle vendite del 37,6%.

Si evidenzia che, nonostante la leggera contrazione rispetto allo scorso anno, in generale la marginalità dei *soft drink* (37,6%) è molto buona, avvicinandosi più a quella degli *spirit* (44,1%) che non a quella degli *wine* (23,2%); ciò in conseguenza del fatto che Crodino, *brand* a elevata marginalità, rappresenta circa i due terzi delle vendite di questo segmento.

Conto economico del segmento	Primo semestre 2009		Primo semestre 2008		2009/2008 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	
Vendite nette	56,8	100,0%	58,4	100,0%	-2,7%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	26,0	45,7%	28,2	48,3%	-8,0%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>21,4</b>	<b>37,6%</b>	<b>23,0</b>	<b>39,3%</b>	<b>-7,1%</b>

Nel primo semestre dell'anno le vendite di *soft drink* sono diminuite del 2,7%, mentre il margine lordo ha avuto una flessione più accentuata, pari al 8,0%.

Infatti, anche se il *trend* di crescita del costo delle materie prime e soprattutto del vetro si è attenuato rispetto allo scorso anno, il confronto con il primo semestre dello scorso anno appare ancora sfavorevole e amplificato dal fatto che, per i *soft drink*, i costi di *packaging* hanno un'incidenza particolarmente marcata.

Il margine di contribuzione, evidenzia poi una flessione del 7,1%, con un lieve recupero rispetto alla contrazione rilevata sul margine lordo, per via di un marginale contenimento degli investimenti in promozioni.

### Altre vendite

La redditività di questo segmento marginale, che include la vendita a terzi di materie prime, semilavorati e prodotti finiti per conto terzi, nel primo semestre dell'anno è stata di € 0,8 milioni, in forte calo (-42,6%) rispetto al 2008.

Conto economico del segmento	Primo semestre 2009		Primo semestre 2008		2009/2008 variazione %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite	€ milioni	incidenza % sulle vendite	
Vendite nette	5,8	100,0%	8,4	100,0%	-30,9%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	0,8	14,1%	1,4	16,5%	-41,2%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>0,8</b>	<b>13,6%</b>	<b>1,4</b>	<b>16,3%</b>	<b>-42,6%</b>

Analisi effetti della crescita	variazione % totale	Crescita Organica	effetto cambio	variazione perimetro
Vendite nette	-30,9%	-27,3%	-3,6%	-
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	-41,2%	-45,2%	4,1%	-
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>-42,6%</b>	<b>-46,7%</b>	<b>4,1%</b>	<b>-</b>

La diminuzione del margine di contribuzione è attribuibile alle minori vendite di distillato di malto prodotto da Glen Grant Distillery Company Ltd.

## SITUAZIONE FINANZIARIA E PATRIMONIALE

### Rendiconto finanziario

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

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

	Primo semestre 2009 € milioni	Primo semestre 2008 € milioni
Utile operativo	96,8	92,5
Ammortamenti	10,7	9,6
Variazioni che non determinano movimenti di cassa	1,3	(9,0)
Variazioni di attività e passività non finanziarie	(7,4)	(0,2)
Imposte pagate	(8,1)	(28,8)
<b>Flusso di cassa generato dalle attività operative prima delle variazioni di capitale circolante</b>	<b>93,3</b>	<b>64,0</b>
Variazione capitale circolante netto operativo	91,0	(14,7)
<b>Flusso di cassa generato dalle attività operative</b>	<b>184,4</b>	<b>49,3</b>
Interessi netti pagati	(11,7)	(7,5)
Flusso di cassa assorbito da investimenti	(32,4)	(12,7)
<b><i>Free cash flow</i></b>	<b>140,2</b>	<b>29,1</b>
Acquisizioni	(432,1)	(57,0)
Altre variazioni	(1,1)	0,2
Dividendo pagato dalla Capogruppo	(31,7)	(31,8)
<b>Flusso di cassa assorbito da altre attività</b>	<b>(464,9)</b>	<b>(88,7)</b>
Differenze cambio e altre variazioni	(26,6)	11,2
<b>Variazione delle posizione finanziaria per effetto delle attività dell'esercizio</b>	<b>(351,3)</b>	<b>(48,3)</b>
Debito per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(2,7)	(18,4)
<b>Totale flusso di cassa netto del periodo = Variazione delle posizione finanziaria netta</b>	<b>(348,6)</b>	<b>(66,7)</b>
Posizione finanziaria netta di inizio del periodo	(326,2)	(288,1)
Posizione finanziaria netta di fine periodo	(674,8)	(354,8)

Nel primo semestre 2009 è stato generato un *free cash flow* di € 140,2 milioni, risultato di un flusso di cassa da attività operative pari a € 184,4 milioni, parzialmente assorbito da interessi finanziari netti pagati pari a € 11,7 milioni e da investimenti netti per € 32,4 milioni.

Rispetto allo scorso anno, in cui il *free cash flow* era stato pari a € 29,1 milioni, le differenze più significative sono attribuibili:



- alla variazione del capitale circolante operativo che, a giugno 2009, beneficia di una diminuzione di € 91,0 milioni, che si confronta con un aumento di € 14,7 milioni del giugno dello scorso anno (nel successivo paragrafo capitale circolante operativo vengono commentate le principali variazioni relative alle singole voci del capitale circolante);
- a minori imposte pagate nel semestre, pari a € 8,1 milioni nel 2009 rispetto a € 28,8 milioni nello scorso anno; fenomeno prevalentemente attribuibile al differimento, al mese di luglio, del versamento delle imposte della Capogruppo e delle controllate italiane;
- a maggiori investimenti netti nel semestre, pari a € 32,4 milioni nel 2009 rispetto a € 12,7 milioni nello scorso anno; i principali investimenti del primo semestre 2009 sono riconducibili, alla nuova sede del Gruppo a Sesto San Giovanni, per € 10,4 milioni, al nuovo magazzino di Novi Ligure, per € 5,6 milioni, e alla prima *tranche* del nuovo stabilimento di Campari do Brasil Ltda., per € 5,8 milioni.

Il **flusso di cassa assorbito da altre attività** è stato di € 464,9 milioni, valore che include le nuove acquisizioni del periodo, per € 432,1 milioni e il dividendo pagato dalla Capogruppo per € 31,7 milioni.

L'importo relativo alle acquisizioni (delle quali viene fornito il dettaglio nel paragrafo 6 - Aggregazioni aziendali - della nota integrativa), include l'operazione Wild Turkey, per € 417,5 milioni, l'acquisto di Odessa in Ucraina, per € 14,5 milioni e l'acquisto di un'ulteriore quota di MCS S.c.a.r.l., per € 0,2 milioni.

Nel primo semestre dello scorso anno il flusso di cassa assorbito dalle acquisizioni era stato pari a € 57,0 milioni, relativi all'acquisizione Cabo Wabo.

Le **differenze cambio** e le **altre variazioni** hanno un forte impatto negativo (€ 26,6 milioni) sul flusso di cassa netto del semestre, includendo, per € 10,0 milioni, le differenze cambio sul capitale circolante netto operativo e, per € 16,6 milioni, altre differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto (relativi principalmente alle valutazioni al *fair value* dei derivati di copertura di debiti iscritti nella posizione finanziaria netta).

La variazione dei debiti finanziari relativi al possibile esercizio di *put option*, nonché al pagamento di *earn out*, che peraltro non comporta alcuna variazione di cassa, nel primo semestre 2009 è pari a € 2,7 milioni ed è dovuta ad un positivo effetto cambio; nel primo semestre 2008, in cui è avvenuta la prima iscrizione a bilancio di tali debiti, tale variazione era al contrario negativa, per € 18,4 milioni.

Pertanto, **il flusso di cassa netto assorbito** nel primo semestre del 2009, risulta essere pari a € 348,6 milioni.

### Composizione dell'indebitamento netto

La posizione finanziaria consolidata al 30 giugno 2009 presenta un indebitamento netto di € 674,8 milioni, sensibilmente più elevato di quello al 31 dicembre 2008, che era di € 326,2 milioni.

L'evento che, nel semestre, ha determinato la crescita dell'indebitamento netto del Gruppo è stato l'acquisizione Wild Turkey, che ha comportato un investimento di € 417,5 milioni.

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

€ milioni	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	146,4	172,6
Debiti verso banche	(28,6)	(107,5)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(3,7)	(3,4)
<i>Private placement</i> , quota a breve	(8,7)	(8,9)
Altri crediti e debiti finanziari	(7,7)	(7,4)
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>97,7</b>	<b>45,5</b>
Debiti verso banche	(214,9)	(0,9)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(10,8)	(10,5)
<i>Private placement</i> e prestito obbligazionario	(526,8)	(337,4)
Altri crediti e debiti finanziari	3,8	3,7
<b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>	<b>(748,6)</b>	<b>(345,1)</b>
<b>Posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio</b>	<b>(650,9)</b>	<b>(299,7)</b>
Debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(23,9)	(26,6)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(674,8)</b>	<b>(326,2)</b>

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2009 evidenzia una variazione in aumento del debito per € 348,6 milioni, rispetto a quella del 31 dicembre 2008.

La componente a breve termine, che evidenzia a giugno un saldo positivo e pari a € 97,7 milioni, risulta in crescita di € 52,2 milioni, rispetto al dicembre 2008, per via di una riduzione dei debiti verso banche di € 78,9 milioni, in parte compensata da una diminuzione delle disponibilità liquide, per € 26,2 milioni.

La componente a medio-lungo termine mostra, al contrario, un incremento delle passività per complessivi € 403,5 milioni, in quanto recepisce la quasi totalità del finanziamento dell'operazione Wild Turkey, che ha comportato un investimento di € 417,5 milioni.

In particolare, l'operazione di acquisizione è stata così strutturata:

- per € 214,2 milioni, attraverso debito bancario a medio e lungo termine; ovvero la *Term and Revolving Loan Facility*, di durata compresa tra 2 e 3 anni, messa a disposizione da un gruppo di primarie banche (Bank of America, BNP Paribas, Calyon e Intesa San Paolo);
- per € 176,9 milioni, dal collocamento privato presso investitori istituzionali nel mercato americano (*US Private Placement*) di *Senior Unsecured Note* per US\$ 250 milioni.
- per € 26,4 milioni, tramite utilizzo di disponibilità liquide esistenti (di cui ai commenti relativi alle variazioni intervenute sulla posizione finanziaria netta a breve);

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2009 include inoltre l'iscrizione di debiti relativi:

- al possibile esercizio di *put option* da parte degli azionisti di minoranza di Cabo Wabo, LLC, Red Fire Mexico, S. de R.L. de C.V e Sabia S.A.,
- a *earn out* correlati alle acquisizioni X-Rated del 2007 e Destiladora San Nicolas, S.A. de C.V. del 2008.

Il Gruppo ha infatti iscritto all'attivo di bilancio il valore del 100% delle azioni delle società di cui ha acquisito il controllo e, al passivo, il debito finanziario corrispondente alle *put option*, nonché al pagamento degli *earn out*.

Al 30 giugno 2009 tali debiti ammontano a € 23,9 milioni, in lieve diminuzione rispetto al valore iscritto nel bilancio al 31 dicembre, per effetto di variazioni di cambio.

### Situazione patrimoniale del Gruppo

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

€ milioni	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Attivo immobilizzato	1.514,2	1.134,4
Altre attività e passività non correnti	(70,6)	(71,9)
Capitale circolante operativo	282,0	285,7
Altre attività e passività correnti	(74,5)	(66,9)
<b>Totale capitale investito</b>	<b>1.651,1</b>	<b>1.281,2</b>
Patrimonio netto	976,4	955,0
Posizione finanziaria netta	674,8	326,2
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>1.651,1</b>	<b>1.281,2</b>

Il capitale investito al 30 giugno 2009 è pari a € 1.651,1 milioni, più elevato di € 369,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2008.

In termini di composizione, le variazioni più significative sono:

- una crescita dell’attivo immobilizzato per € 379,8 milioni, voce sulla quale essenzialmente incidono l’aumento delle immobilizzazioni materiali per € 89,5 e delle immobilizzazioni immateriali per € 290,8 milioni; entrambe le voci recepiscono gli incrementi intercorsi nel semestre per via delle nuove acquisizioni, che al 30 giugno valgono rispettivamente, € 67,3 milioni sulle immobilizzazioni materiali nette e € 288,7 milioni sulle immobilizzazioni immateriali;
- una riduzione complessiva del capitale circolante operativo pari a € 3,6 milioni che, come analizzato nel paragrafo successivo, a perimetro e cambi omogenei rappresenta una contrazione di € 91,0 milioni;
- un aumento delle altre attività e passività correnti, per complessivi € 7,6 milioni, determinato prevalentemente da debiti fiscali più elevati.

La struttura finanziaria del Gruppo si è modificata contestualmente al consistente aumento del capitale investito, ovvero delle acquisizioni effettuate nel periodo; come conseguenza del più elevato livello di indebitamento, il rapporto debito/mezzi propri passa dal 34,2%, rilevato a inizio periodo, al 69,1% del 30 giugno 2009.

## Capitale circolante operativo

Il capitale circolante operativo al 30 giugno 2009 è pari a € 282,0 milioni ed evidenzia una riduzione di € 3,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2008 e una riduzione di € 20,4 milioni rispetto al 30 giugno 2008.

€ milioni	30 giugno 2009	31 dicembre 2008	Variazione	30 giugno 2008	Variazione
Crediti verso clienti	216,7	272,1	(55,4)	266,2	(49,5)
Rimanenze	263,2	165,7	97,4	172,0	91,2
Debiti verso fornitori	(197,8)	(152,1)	(45,7)	(135,8)	(62,0)
<b>Capitale circolante operativo</b>	<b>282,0</b>	<b>285,7</b>	<b>(3,6)</b>	<b>302,4</b>	<b>(20,4)</b>
Vendite 12 mesi mobili	952,4	942,3	10,0	948,1	4,2
Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	29,6	30,3		31,9	

Rapportato alle vendite nette degli ultimi 12 mesi, il capitale circolante operativo al 30 giugno 2009 ha un'incidenza del 29,6%, inferiore a quella di inizio periodo, pari al 30,3% e a quella del 30 giugno dello scorso anno, pari al 31,9%.

È necessario tuttavia ricordare che questo indicatore, per quanto già positivo, non coglie nella sua interezza i miglioramenti conseguiti sul fronte della gestione del circolante, in quanto le recenti acquisizioni determinano un aumento del capitale circolante di fine periodo cui non corrisponde un integrale riconoscimento del valore delle vendite relative ai *business* acquisiti, in quanto i relativi *closing* sono avvenuti da pochi mesi.

Al fine di dare evidenza dell'impatto delle nuove acquisizioni sul capitale circolante operativo, nella tabella successiva si evidenziano i valori relativi ai bilanci di apertura, ovvero al primo consolidamento nei conti del Gruppo, di CJSC "Odessa Plant of Sparkling Wines", MCS S.c.a.r.l. e Rare Breed, LLC (società di nuova costituzione, che ha acquisito gli attivi dell'operazione Wild Turkey).

Inoltre, si separano anche gli effetti cambio sui valori di capitale circolante al 30 giugno, evidenziando pertanto la riconciliazione tra la variazione di capitale circolante operativo risultante dalla lettura dei valori indicati nello stato patrimoniale e quella esposta nel rendiconto finanziario.

€ milioni	30 giugno 2009	31 dicembre 2008	Variazione esposta nello stato patrimoniale	Bilancio apertura acquisizioni	Differenze cambio	Variazione esposta nel rendiconto finanziario
Crediti verso clienti	216,7	272,1	(55,4)	5,8	5,5	(66,7)
Rimanenze	263,2	165,7	97,4	82,8	5,1	9,5
Debiti verso fornitori	(197,8)	(152,1)	(45,7)	(11,3)	(0,5)	(33,8)
<b>Capitale circolante operativo</b>	<b>282,0</b>	<b>285,7</b>	<b>(3,6)</b>	<b>77,3</b>	<b>10,0</b>	<b>(91,0)</b>

Il **capitale circolante operativo** al 30 giugno diminuisce di € 3,6 milioni, dopo aver recepito aumenti derivanti dal consolidamento delle nuove acquisizioni e dagli effetti cambi, rispettivamente pari a € 77,3 milioni ed € 10,0 milioni: conseguentemente si evidenzia una riduzione del circolante in termini organici pari a € 91,0 milioni (così come indicato nel

rendiconto finanziario).

In particolare, le **rimanenze** evidenziano al 30 giugno un valore di € 263,2 milioni, in aumento di € 97,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2008; tale incremento è largamente attribuibile all'effetto perimetro relativo all'acquisizione Wild Turkey, in particolare ai valori di apertura delle scorte di liquido in invecchiamento, di importo particolarmente significativo.

La variazione organica delle rimanenze, al netto delle acquisizioni e dei cambi, mostra al contrario una crescita contenuta e pari a € 9,5 milioni.

Anche i crediti commerciali e i debiti verso fornitori subiscono, pur con intensità inferiore, l'impatto derivante dal primo consolidamento delle società acquisite nel corso del semestre, nonché delle differenze cambio.

I **crediti verso clienti** al 30 giugno 2009 sono pari a € 216,7 milioni ed evidenziano una contrazione rilevante e pari a € 55,4 milioni.

Escludendo l'effetto perimetro, relativo ai valori di apertura dei crediti verso clienti di CJSC "Odessa Plant of Sparkling Wines" e MCS S.c.a.r.l., pari a € 5,8 milioni, nonché l'effetto cambi, pari a € 5,5 milioni, la contrazione in termini omogenei dei crediti verso clienti registrata nel semestre è pari a € 66,7 milioni.

Questo risultato è stato conseguito in parte attraverso l'avvio di un programma di cessione di crediti *pro soluto*, che al 30 giugno 2009, vale € 52,0 milioni e in parte grazie al radicale cambiamento della politica commerciale di Campari do Brasil Ltda., volto a ridurre la dipendenza da grandi clienti e a conseguire una maggiore frammentazione degli ordini.

I **debiti verso fornitori** al 30 giugno 2009 sono pari a € 197,8 milioni, in aumento di € 45,7 milioni rispetto a inizio anno; per questa voce, la variazione relativa ai bilanci di apertura delle società neo acquisite vale € 11,3 milioni e pertanto, dopo l'ulteriore aggiustamento relativo ai cambi, in termini omogenei si legge un aumento di € 33,8 milioni, determinato dal conseguimento di significativi miglioramenti sul fronte dei tempi di pagamento.

## RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

In merito ai rapporti intrattenuti dal Gruppo con parti correlate si precisa che tali rapporti rientrano nell'ambito dell'ordinaria gestione e sono regolati a condizioni di mercato.

L'informativa completa delle operazioni avvenute nel semestre con parti correlate è riportata alla nota 29 del bilancio semestrale abbreviato.

## EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Successivamente al 30 giugno 2009 non sono intervenuti eventi significativi.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I risultati conseguiti dal Gruppo nel primo semestre 2009 sono da valutare con soddisfazione, alla luce delle ancora precarie condizioni economiche in cui versano le principali economie mondiali.

Peraltro, il secondo trimestre dell'anno, per quanto sia stato ancora negativamente condizionato dal persistere di un fenomeno di riduzione delle scorte presenti nei canali distributivi, ha evidenziato, rispetto ai due trimestri precedenti, una attenuazione di tale fenomeno e una tenuta dei dati di consumo relativi ai marchi e ai mercati principali in cui opera il Gruppo.

Il successo ottenuto nel secondo trimestre dell'anno sul fronte dell'integrazione delle nuove acquisizioni, *Wild Turkey in primis*, consente inoltre al Gruppo di guardare alla seconda parte dell'anno con la serenità di poter gestire le marche acquisite con l'obiettivo di sfruttarne appieno le potenzialità.

Alla luce di quanto sopra, si ritiene che nella seconda parte dell'anno, peraltro la più importante, si possano conseguire risultati economici soddisfacenti.

Infatti, nei mercati sviluppati, come Italia, Stati Uniti e Germania, che rappresentano la maggior parte del *business* del Gruppo, il fenomeno di riduzione delle scorte si ritiene possa essere ormai alle spalle.

In Brasile il venir meno del fenomeno di riduzione delle scorte, unito all'attenuarsi degli effetti derivanti dal mutamento della politica commerciale di Campari do Brasil Ltda., consentiranno di mitigare gli effetti dell'aumento delle accise sui consumi, al momento superiori alle attese formulate a inizio anno.

Nei mercati dell'est europeo, Russia in particolare, che rappresentano peraltro una parte relativamente contenuta delle vendite del Gruppo, la crisi di liquidità crea delle tensioni nel canale distributivo che, per quanto in attenuazione, non consentiranno di recuperare, entro la fine dell'anno, il terreno perso nel primo semestre.

In sintesi, per quanto concerne la crescita organica, si può auspicare che la tenuta e il progressivo miglioramento dei consumi, unito al venir meno del fenomeno di riduzione delle scorte nei principali mercati, avrà un effetto positivo sulle vendite della seconda parte dell'anno.

Per quanto concerne l'andamento per trimestre, ci si attende un confronto sfavorevole con il terzo trimestre dell'anno scorso, che aveva registrato una crescita organica particolarmente buona, e un confronto favorevole con l'ultimo trimestre 2008, che aveva subito una contrazione dei volumi molto importante, a seguito della crisi dei mercati finanziari innescata dal *default* di Lehman Brothers.

Per quanto concerne invece i cambi, il progressivo peggioramento del cambio Euro-Dollaro statunitense, andrà in parte a ridurre l'effetto positivo derivante da perimetro di consolidamento, che nella seconda parte dell'anno contribuirà al risultato complessivo in modo rilevante.



## INVESTOR INFORMATION

*Quadro macroeconomico e di settore*

Verso la fine del primo semestre dell'anno si è assistito a un'attenuazione della recessione mondiale.

Il primo trimestre del 2009 è stato segnato da un peggioramento della caduta del *GDP* e del commercio mondiali, mentre il secondo trimestre ha visto un rallentamento del ritmo di flessione dell'economia.

I segnali sono incoraggianti, ma restano incerte la tempistica e la forza della ripresa.

In particolare, permane il rischio che le ricadute della recessione sul mercato del lavoro possano ancora ripercuotersi in misura significativa sulla domanda finale.

Nell'area dell'Euro il clima di fiducia di imprese e consumatori è migliorato verso la fine del primo semestre.

I sondaggi d'opinione presso le imprese e le famiglie disegnano un quadro di minore pessimismo.

I dati sulle forze di lavoro indicano tuttavia una persistente cautela nei piani di consumo, come conseguenza dell'incertezza sulle prospettive occupazionali.

Nei principali paesi sono state prese misure per assicurare la liquidità del sistema finanziario, per rafforzare la stabilità delle banche, e per sostenere la domanda e l'occupazione.

Dalla metà di marzo 2009, le tensioni sui mercati monetari e finanziari si sono allentate, con marcati rialzi degli indici azionari in un contesto di calo della liquidità.

L'ampliamento degli interventi pubblici a sostegno del sistema finanziario e il diffondersi di segnali di stabilizzazione della crescita hanno contribuito a rafforzare la convinzione degli investitori che la fase più acuta della crisi fosse superata.

Per quanto riguarda le prospettive dell'economia, gli organismi internazionali valutano che la ripresa mondiale potrebbe avviarsi, sia pure lentamente, già nei prossimi mesi, mentre l'attività produttiva tornerebbe a crescere nel corso del 2010; tuttavia, l'incertezza associata allo scenario delineato per il 2010, in particolare ai tempi e all'intensità della ripresa, è particolarmente elevata ed è influenzata soprattutto dal ripristino del normale funzionamento del mercato del credito, con implicazioni sulla capacità di investimento delle imprese, e dalla ripresa del mercato del lavoro, con riflessi sulla capacità di spesa delle famiglie.

In questo quadro macroeconomico, il primo semestre 2009 si è chiuso in territorio positivo o leggermente negativo per i maggiori mercati azionari mondiali, grazie ad una generalizzata ripresa avvenuta nel secondo trimestre.

L'indice MSCI Europe ha chiuso in rialzo del 2,3%, mentre, per quanto riguarda il mercato azionario italiano, il FTSE Italia All Shares ha registrato una *performance* negativa del 0,3%, il FTSE MIB del 2,0%, mentre il FTSE Italia Mid Cap è stato positivo del 10,4%; nell'area americana, nel primo semestre l'indice S&P500 ha registrato una crescita del 1,8% in valuta locale.

Sui mercati valutari, i primi sei mesi del 2009 hanno visto, in particolare, il proseguimento del *trend* di deprezzamento dell'Euro nei confronti del Dollaro USA iniziato nell'ultima parte del 2008, e di apprezzamento dell'Euro nei confronti della Sterlina inglese.

Relativamente al settore di riferimento, nel primo semestre dell'anno le valutazioni delle società

*spirit* hanno risentito dei timori legati alla crescita del *business* dovuti, in particolare, alla tendenza generalizzata di riduzione delle scorte nei canali distributivi (*destocking*) e al rallentamento dei consumi sia nei mercati occidentali sia nei paesi emergenti.

Tuttavia, pur in un contesto di visibilità limitata, il diffondersi, a partire da marzo 2009, di aspettative di attenuazione del *trend* di *destocking* in alcuni importanti mercati ha contribuito a rafforzare l'opinione degli investitori che la fase peggiore fosse superata.

Nel primo semestre, la *performance* delle società *spirits* europee è stata in media negativa del 0,7%, mentre l'indice di riferimento DJ Stoxx 600 *Food & Beverage* è cresciuto del 2,2%.

### *Titolo Campari*

Nel primo semestre 2009 il titolo Campari ha registrato un incremento in termini assoluti del 18,9% rispetto al prezzo di chiusura al 30 dicembre 2008.

Si ricorda che a partire dal 23 marzo 2009, il titolo Campari è entrato a far parte del FTSE MIB (l'indice che ha sostituito il S&P/MIB dal 1 giugno 2009), il paniere che include le 40 società italiane quotate più rappresentative, selezionate sulla base di criteri di appartenenza settoriale, capitalizzazione del flottante e volumi scambiati.

La *performance* del titolo Campari è risultata migliore rispetto all'andamento degli indici del mercato italiano e del settore.

Rispetto ai principali indici del mercato azionario italiano, la *performance* del titolo Campari è stata superiore agli indici FTSE Italia *All Shares* e FTSE MIB rispettivamente del 19,2% e del 20,9%.

Anche la *performance* rispetto all'indice di settore DJ Stoxx 600 *Food & Beverage* è stata positiva del 16,7%.

L'andamento del titolo Campari nel primo semestre ha beneficiato dell'annuncio di risultati finanziari buoni nel contesto di un settore difensivo ma non invulnerabile rispetto alla congiuntura economica negativa; inoltre, la *performance* di Campari è stata positivamente influenzata dall'annuncio dell'acquisizione di Wild Turkey, grazie alla quale il Gruppo ha significativamente rafforzato il proprio portafoglio di *brand* nel comparto *spirit*, e incrementato la propria esposizione al mercato strategico degli Stati Uniti.

Il prezzo minimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 6 marzo 2009, è stato pari a € 3,89.

Il prezzo massimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 29 giugno 2009, è stato pari a € 5,79.

Nel corso del primo semestre 2009 la trattazione delle azioni Campari ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di € 3,7 milioni e un volume medio giornaliero di 749 mila azioni.

Al 30 giugno 2009 la capitalizzazione di borsa risulta pari a € 1,657 milioni.



## Andamento del titolo Campari e degli indici FTSE Italia All Shares e DJ Stoxx 600 Food & Beverage dal 1 gennaio 2009



### Aggiornamento struttura azionaria

Al 30 giugno 2009 gli azionisti rilevanti risultano essere i seguenti:

Azionista <sup>(1)</sup>	Numero di azioni ordinarie	% sul capitale sociale
Alicros S.p.A.	148.104.000	51,000%
Cedar Rock Capital	28.472.592	9,805%

(1) Non risultano altri azionisti, al di fuori di quelli sopra evidenziati, con una partecipazione al capitale superiore al 2% che abbiano dato comunicazione a Consob e a Davide Campari-Milano S.p.A. ai sensi dell'articolo 117 del Regolamento Consob 11971/99 in merito agli obblighi di notificazione delle partecipazioni rilevanti.

## Dividendo

Il 30 aprile 2009 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2008 deliberando la distribuzione di un dividendo pari a € 0,11 per ogni azione in circolazione.

Il dividendo è stato messo in pagamento a partire dal 21 maggio 2009, con esclusione delle azioni proprie in portafoglio, previo stacco della cedola 5 in data 18 maggio 2009.

Informazioni sull'azione <sup>(1)</sup>		Primo semestre 2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
<i>Prezzo di riferimento azione:</i>										
Prezzo a fine periodo	€	5,71	4,80	6,56	7,52	6,24	4,73	3,85	3,00	2,64
Prezzo massimo	€	5,79	6,60	8,41	8,10	6,78	4,78	3,85	3,78	3,10
Prezzo minimo	€	3,89	3,85	6,50	6,28	4,48	3,57	2,74	2,53	2,18
Prezzo medio	€	4,85	5,55	7,54	7,32	5,74	4,04	3,30	3,16	2,72
<i>Capitalizzazione e volume:</i>										
Volume medio giornaliero <sup>(2)</sup>	milioni azioni	0,7	0,7	0,8	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5	0,7
Controvalore medio giornaliero <sup>(2)</sup>	€ milioni	3,7	3,7	5,8	4,4	2,8	1,7	1,3	1,7	2,1
Capitalizzazione di borsa a fine periodo	€ milioni	1.657	1.394	1.904	2.183	1.812	1.372	1.117	871	766
<i>Dividendo:</i>										
Dividendo per azione <sup>(3)</sup>	€	-	0,11	0,11	0,10	0,10	0,10	0,088	0,088	0,088
Dividendo complessivo <sup>(3)(4)</sup>	€ milioni	-	31,7	31,8	29,0	28,1	28,1	24,7	24,7	24,7

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

(2) *Initial Public Offering* avvenuta il 6 luglio 2001 al prezzo di collocamento di € 3,1 per azione; nel 2001 il volume medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione è pari a 422.600 azioni; nel 2001 il controvalore medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione è pari a € 1.145 migliaia.

(3) Classificato in base all'esercizio di riferimento.

(4) Relativamente agli esercizi 2001, 2002 e 2003, hanno avuto diritto al godimento del dividendo 280.400.000 azioni; relativamente all'esercizio 2004 hanno avuto diritto al godimento del dividendo 281.048.090 azioni; relativamente all'esercizio 2005 hanno avuto diritto al godimento 281.356.013 azioni; relativamente all'esercizio 2006 hanno avuto diritto al godimento del dividendo 290.399.453 azioni; relativamente all'esercizio 2007 hanno avuto diritto al godimento del dividendo 289.355.546 azioni; relativamente all'esercizio 2008 hanno avuto diritto al godimento del dividendo 288.190.253 azioni.

## BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO

## PROSPETTI CONTABILI

## Prospetto di conto economico separato consolidato

	Note	Primo semestre 2009 €/000	di cui parti correlate €/000	Primo semestre 2008 €/000	di cui parti correlate €/000
<b>Vendite nette</b>	8	<b>441.782</b>	4.184	<b>431.213</b>	6.653
Costo del venduto	9	(192.886)	13	(193.622)	(6)
<b>Margine lordo</b>		<b>248.895</b>	4.197	<b>237.591</b>	6.647
Pubblicità e promozioni		(71.996)	(1.369)	(75.363)	(1.863)
<b>Margine di contribuzione</b>		<b>176.899</b>	2.828	<b>162.228</b>	4.784
Costi di struttura	10	(80.075)	(68)	(69.771)	(1.785)
<i>di cui proventi e (oneri) non ricorrenti</i>	11	<i>(1.564)</i>	-	<i>1.679</i>	<i>(1.541)</i>
<b>Risultato operativo</b>		<b>96.824</b>	2.760	<b>92.457</b>	2.999
Proventi e (oneri) finanziari	12	(13.289)	(6)	(8.223)	19
<i>di cui oneri finanziari non ricorrenti</i>		<i>(3.930)</i>	-	-	-
Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto		(254)	(254)	152	152
Oneri per <i>put option</i>	13	-	-	(682)	-
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>83.281</b>	2.500	<b>83.705</b>	3.170
Imposte	14	(22.953)	-	(23.749)	-
<b>Utile netto</b>		<b>60.328</b>	2.500	<b>59.955</b>	3.170
Interessi di minoranza		(216)	-	(127)	-
<b>Utile netto del Gruppo</b>		<b>60.112</b>	2.500	<b>59.828</b>	3.170
Utile base per azione (€)		0,21		0,21	
Utile diluito per azione (€)		0,21		0,20	

## Prospetto di conto economico complessivo consolidato

	Primo semestre 2009 €/000	Primo semestre 2008 €/000
<b>Utile del semestre (A)</b>	<b>60.328</b>	<b>59.955</b>
<i>Cash flow hedge:</i>		
Utili (perdite) del periodo	(14.598)	3.962
Meno: Utili (perdite) riclassificati a conto economico separato	(659)	27
Utile (perdita) netta da <i>cash flow hedge</i>	(13.939)	3.935
Effetto fiscale	4.180	(1.089)
<b><i>Cash flow hedge</i></b>	<b>(9.759)</b>	<b>2.846</b>
<b>Differenza di conversione</b>	<b>1.328</b>	<b>(18.316)</b>
<b>Altri utili (perdite) complessivi (B)</b>	<b>(8.431)</b>	<b>(15.470)</b>
<b>Totale utile complessivo (A+B)</b>	<b>51.897</b>	<b>44.485</b>
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	51.688	44.358
Interessenze di pertinenza di terzi	208	127

## Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

	Note	30 giugno 2009	di cui parti correlate	31 dicembre 2008	di cui parti correlate
		€/000	€/000	€/000	€/000
<b>ATTIVO</b>					
<b>Attività non correnti</b>					
Immobilizzazioni materiali nette	15	265.862	-	176.486	-
Attività biologiche	16	18.112	-	18.018	-
Investimenti immobiliari	17	670	-	666	-
Avviamento e marchi	18	1.210.721	-	920.315	-
Attività immateriali a vita definita	19	5.470	-	5.105	-
Partecipazioni in società collegate e joint venture		656	-	1.101	-
Imposte anticipate		19.394	-	14.362	-
Altre attività non correnti		6.934	-	7.473	-
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>1.527.818</b>	<b>-</b>	<b>1.143.525</b>	<b>-</b>
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	20	263.166	-	165.717	-
Crediti commerciali		216.678	3.612	272.096	5.192
Crediti finanziari, quota a breve		2.389	128	4.093	636
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	21	146.391	-	172.558	-
Altri crediti		32.928	14	32.447	1.551
<b>Totale attività correnti</b>		<b>661.552</b>	<b>3.754</b>	<b>646.912</b>	<b>7.379</b>
Attività non correnti destinate alla vendita	22	12.668	-	12.670	-
<b>Totale attività</b>		<b>2.202.038</b>	<b>3.754</b>	<b>1.803.107</b>	<b>7.379</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>					
<b>Patrimonio netto</b>					
Capitale	23	29.040		29.040	
Riserve	23	944.969		923.821	
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo		974.009		952.861	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		2.358		2.136	
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>976.367</b>	<b>-</b>	<b>954.997</b>	<b>-</b>
<b>Passività non correnti</b>					
Prestiti obbligazionari	24	480.925	-	316.852	-
Altre passività finanziarie non correnti	24	293.726	-	56.654	-
Piani a benefici definiti		10.167	-	10.663	-
Fondi per rischi e oneri futuri	26	8.964	-	9.013	-
Imposte differite		73.255	-	69.486	-
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>867.037</b>	<b>-</b>	<b>462.668</b>	<b>-</b>
<b>Passività correnti</b>					
Debiti verso banche	24	28.575	-	107.454	-
Altri debiti finanziari	24	24.723	-	25.843	-
Debiti verso fornitori		197.819	450	152.145	1.012
Debiti per imposte	27	65.799	27.734	59.273	22.016
Altre passività correnti		41.717	-	40.727	-
<b>Totale passività correnti</b>		<b>358.633</b>	<b>28.184</b>	<b>385.442</b>	<b>23.028</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>		<b>2.202.038</b>	<b>28.184</b>	<b>1.803.107</b>	<b>23.028</b>

**Rendiconto finanziario consolidato**

	Note	Primo semestre 2009 €/000	Primo semestre 2008 €/000
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività operative</b>			
Utile operativo		96.824	92.457
Rettifiche per riconciliare l'utile operativo al flusso di cassa:			
Ammortamenti		10.713	9.592
Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni		(816)	(6.332)
Svalutazioni immobilizzazioni materiali		284	29
Accantonamenti fondi		720	652
Utilizzo di fondi		(1.847)	(3.656)
Altre voci che non determinano movimenti di cassa		2.999	337
Variazione capitale circolante netto operativo		91.015	(14.720)
Altre variazioni di attività e passività non finanziarie		(7.440)	(251)
Imposte sul reddito pagate		(8.094)	(28.816)
		<b>184.358</b>	<b>49.292</b>
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di investimento</b>			
Acquisizione di immobilizzazioni materiali ed immateriali		(33.599)	(21.976)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali		1.212	7.872
Acconti verso fornitori di immobilizzazioni		-	1.465
Acquisizione di società o quote in società controllate	6	(155)	(57.041)
Acquisizione Wild Turkey e Odessa	6	(431.943)	-
Interessi attivi incassati		4.258	5.554
Dividendi ricevuti		-	251
Altre variazioni		-	(150)
		<b>(460.228)</b>	<b>(64.025)</b>
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento</b>			
<i>Private placement</i>	24	180.636	-
<i>Term and Revolving Loan Facility</i>	24	214.197	-
Rimborsi debiti a medio-lungo termine	24	(2.225)	(1.778)
Variazione netta dei debiti verso banche a breve termine	24	(77.982)	(28.208)
Interessi passivi pagati		(15.987)	(13.097)
Variazione altri debiti e crediti finanziari		(4.717)	2
Vendita e acquisto azioni proprie		(1.128)	
Dividendi pagati agli azionisti di minoranza		-	(434)
Variazione netta dei titoli		3.240	4
Dividendo pagato dalla Capogruppo	23	(31.701)	(31.829)
		<b>264.333</b>	<b>(75.341)</b>
<b>Differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto</b>			
Differenze cambio su capitale circolante netto operativo		(10.036)	2.669
Altre differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto		(4.593)	(2.079)
		<b>(14.629)</b>	<b>589</b>
<b>Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti: aumento (diminuzione)</b>			
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	21	172.558	199.805
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	21	146.391	110.322

## Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

	Patrimonio netto del Gruppo						Totale €/000	Patrimonio netto di terzi €/000	Patrimonio netto totale €/000
	Capitale €/000	Riserva legale €/000	Utili a nuovo €/000	Riserva per <i>stock</i> <i>option</i> €/000	<i>Cash flow</i> <i>hedging</i> €/000	Riserva conversione €/000			
<b>Saldo al 1 gennaio 2009</b>	<b>29.040</b>	<b>5.808</b>	<b>953.817</b>	<b>9.731</b>	<b>13.014</b>	<b>(58.548)</b>	<b>952.861</b>	<b>2.136</b>	<b>954.997</b>
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	-	-	(31.701)	-	-	-	(31.701)	-	(31.701)
Acquisto azioni proprie	-	-	(1.128)	-	-	-	(1.128)	-	(1.128)
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	-	14	14
<i>Stock option</i>	-	-	-	2.288	-	-	2.288	-	2.288
Utile del semestre	-	-	60.112	-	-	-	60.112	216	60.328
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	(106)	-	(9.653)	1.336	(8.423)	(8)	(8.431)
Totale utile complessivo	-	-	60.006	-	(9.653)	1.336	51.688	208	51.897
<b>Saldo al 30 giugno 2009</b>	<b>29.040</b>	<b>5.808</b>	<b>980.993</b>	<b>12.019</b>	<b>3.361</b>	<b>(57.212)</b>	<b>974.009</b>	<b>2.358</b>	<b>976.367</b>

	Patrimonio netto del Gruppo						Totale €/000	Patrimonio netto di terzi €/000	Patrimonio netto totale €/000
	Capitale €/000	Riserva legale €/000	Utili a nuovo €/000	Riserva per <i>stock</i> <i>option</i> €/000	<i>Cash flow</i> <i>hedging</i> €/000	Riserva conversione €/000			
<b>Saldo al 1 gennaio 2008</b>	<b>29.040</b>	<b>5.808</b>	<b>863.848</b>	<b>6.032</b>	<b>10.873</b>	<b>(38.975)</b>	<b>876.626</b>	<b>1.928</b>	<b>878.554</b>
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	-	-	(31.829)	-	-	-	(31.829)	-	(31.829)
<i>Stock option</i>	-	-	-	1.767	-	-	1.767	-	1.767
Utile del semestre	-	-	59.828	-	-	-	59.828	127	59.955
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	-	2.846	(18.316)	(15.470)	-	(15.470)
Totale utile complessivo	-	-	59.828	-	2.846	(18.316)	44.358	127	44.485
<b>Saldo al 30 giugno 2008</b>	<b>29.040</b>	<b>5.808</b>	<b>891.847</b>	<b>7.799</b>	<b>13.719</b>	<b>(57.291)</b>	<b>890.922</b>	<b>2.055</b>	<b>892.977</b>

## NOTE ESPLICATIVE

### 1. Informazioni generali

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

La pubblicazione della presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 agosto 2009.

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

### 2. Criteri di redazione

Il presente bilancio consolidato intermedio abbreviato, predisposto in forma consolidata ai sensi dell'articolo 154-ter del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) e successive modifiche, è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e omologati dall'Unione Europea.

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

Nella redazione del presente bilancio consolidato intermedio 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 2008, a eccezione di quanto descritto al successivo paragrafo 3 - *Variazione nei principi contabili*.

Il presente bilancio consolidato intermedio abbreviato non include tutte le informazioni e le note richieste nel bilancio consolidato annuale e, come tale, deve essere letta unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2008.

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

#### *Forma e contenuto*

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

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

Nel contesto del conto economico per destinazione sono stati identificati separatamente quei proventi e oneri derivanti da operazioni che non si ripetono frequentemente nella gestione ordinaria del *business*, quali, ad esempio, plusvalenze/minusvalenze da dismissione di partecipazioni, costi di ristrutturazione, oneri finanziari ed eventuali altri proventi/oneri non ricorrenti: in tal modo si ritiene di consentire una migliore misurabilità dell'andamento effettivo



della normale gestione operativa, ferma restando l'esposizione di specifico dettaglio nelle note di commento degli oneri e proventi rilevati nella gestione non ricorrente.

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

Nel corso del primo semestre 2009 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione.

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

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

#### *Uso di stime*

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

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

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

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

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi, quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

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

#### *Area di consolidamento*

Nel corso del primo semestre 2009 sono intervenute le seguenti variazioni nell'area di consolidamento:

- il 13 marzo 2009 il Gruppo ha acquisito il 99,25% del capitale di CJSC "Odessa Plant of Sparkling Wines", con sede a Odessa, Ucraina;
- il 10 aprile 2009 è stato acquistato il restante 50% di MCS S.ca.r.l., con sede a Bruxelles, operante in Belgio e Lussemburgo; a seguito di tale acquisizione la percentuale di possesso del Gruppo è salita al 100% e conseguentemente la società, a partire da tale data, è stata consolidata con il metodo dell'integrazione globale; il 29 giugno 2009 la società ha inoltre cambiato ragione sociale passando da società cooperativa (S.c.a.r.l) a società a responsabilità limitata (S.p.r.l);

- il 29 maggio 2009, nell'ambito dell'operazione di acquisto di Wild Turkey, sono state costituite le società Rare Breed Distilling LLC, con sede a Wilmington, USA e Campari Australia Pty Ltd., con sede a Sydney, Australia;
- il 2 aprile 2009, Campari Finance Teoranta è stata chiusa a seguito del completamento del processo di liquidazione.

Relativamente agli effetti generati da tali acquisizioni, si rinvia a quanto esposto al successivo paragrafo 6 - *Aggregazioni aziendali (acquisizioni)*.

La tabella che segue mostra l'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento al 30 giugno 2009:

Denominazione, attività	Sede	Capitale 30 giugno 2009		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
<b>Capogruppo</b>						
<b>Davide Campari-Milano S.p.A.</b> , società holding e di produzione	Via Franco Sacchetti 20, Sesto San Giovanni		€ 29.040.000			
<b>Imprese controllate consolidate con il metodo integrale</b>						
<i>Italia</i>						
<b>Campari Italia S.p.A.</b> , società commerciale	Via Franco Sacchetti 20, Sesto San Giovanni	€	1.220.076	100,00		
<b>Sella &amp; Mosca S.p.A.</b> , società di produzione, commerciale e holding	Località I Piani, Alghero	€	15.726.041	12,00	88,00	Zedda Piras S.p.A. (88%), Davide Campari-Milano S.p.A (12%)
<b>Sella &amp; Mosca Commerciale S.r.l.</b> , società commerciale	Località I Piani, Alghero	€	100.000		100,00	Sella & Mosca S.p.A.
<b>Zedda Piras S.p.A.</b> , società di produzione, commerciale e holding	Piazza Attilio Deffenu 9, Cagliari (sede operativa Alghero)	€	16.276.000	100,00		
<b>Turati Ventisette S.r.l.</b> , società <i>dormant</i>	Via Franco Sacchetti 20, Sesto San Giovanni	€	10.000	100,00		
<b>Europa</b>						
<b>Campari Deutschland GmbH</b> , società commerciale	Bajuwarenring 1, Oberhaching	€	5.200.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V. Davide Campari-Milano S.p.A (26%), Glen Grant Ltd. (39%), DI.C.I.E. Holding B.V. (35%)
<b>Campari Finance Belgium S.A.</b> , società finanziaria	Avenue Louise 149/24, Bruxelles 15 ter, Avenue du Maréchal	€	246.926.407	26,00	74,00	
<b>Campari France</b> , società di produzione	Joffre, Nanterre	€	2.300.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
<b>Campari International S.A.M.</b> , società commerciale	7 Rue du Gabian, Monaco	€	180.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
<b>Campari Schweiz A.G.</b> , società commerciale	Lindenstrasse 8, Baar Atrium, Strawinskylaan 3105, Amsterdam	CHF	2.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
<b>DI.C.I.E. Holding B.V.</b> , società holding	Amsterdam	€	15.015.000	100,00		
<b>Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A.</b> , società di produzione e commerciale	6 & E Street, A' Industrial Area, Volos Atrium, Strawinskylaan 3105, Amsterdam	€	8.884.200		75,00	O-Dodeca B.V.
<b>O-Dodeca B.V.</b> , società holding	Amsterdam	€	2.000.000		75,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
<b>Prolera LDA</b> , società di servizi	Rua Dos Murças 88, Funchal	€	5.000	100,00		
<b>Société Civile du Domaine de Lamargue</b> , società di produzione e commerciale	Domaine de la Margue, Saint Gilles	€	4.793.184		100,00	Sella & Mosca S.p.A.
<b>Glen Grant Whisky Company Ltd.</b> , società <i>dormant</i>	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	1.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
<b>Glen Grant Distillery Company Ltd.</b> , società di produzione e commerciale	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	1.000.000		100,00	Glen Grant Ltd.
<b>Glen Grant Ltd.</b> , società holding	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	24.949.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
<b>Old Smuggler Whisky Company Ltd.</b> , società di produzione e commerciale	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	1.000.000		100,00	Glen Grant Ltd.
<b>Campari Austria GmbH</b> , società commerciale	Naglergasse 1/Top 13 A, Wien Strawinskylaan 3105, 1077 ZX, Amsterdam	€	500.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
<b>Rotarius Holding B.V.</b> , società holding	Amsterdam	€	18.015		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.

<b>CJSC "Odessa Sparkling Wine Company"</b> , società di produzione e commerciale	36, Frantsuzky Boulevard, Odessa	UAH	13.041.016		99,25	Rotarius Holding B.V. DI.C.I.E. Holding B.V. (85%), Campari Austria GmbH (15%)
<b>MC. S.p.r.l.</b> , società commerciale	Millenium Park, Avenue de la Métrologie 10, Bruxelles	€	1.009.872		100,00	
<b>Americhe</b>						
<b>Campari Argentina S.R.L.</b> , società commerciale	Avenida Alicia Moreau de Justo 1120, Piso 4, Oficina 404-A, Buenos Aires	ARS	11.750.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V. (95%), Campari do Brasil (5%)
<b>Campari do Brasil Ltda.</b> , società di produzione e commerciale	Alameda Rio Negro 585, Edificio Demini, Conjunto 62, Alphaville - Barueri - SP	BRC	218.631.059	100,00		
<b>Gregson's S.A.</b> , società proprietaria di marchi	Andes 1365, Piso 14, Montevideo	UYU	175.000		100,00	Campari do Brasil Ltda.
<b>Redfire, Inc.</b> , società holding	One Beach Street, Suite 300, San Francisco	US\$	266.324.274	100,00		
<b>Sky Spirits, LLC</b> , società commerciale	One Beach Street, Suite 300, San Francisco	US\$	54.897.000		100,00	Redfire, Inc.
<b>Cabo Wabo LLC</b> , società commerciale	One Beach Street, Suite 300, San Francisco	US\$	2.312.252		80,00	Redfire, Inc.
<b>Sabia S.A.</b> , società di produzione e commerciale	Vedia 4554, Buenos Aires	ARS	6.000.000		70,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
<b>Rare Breed Distilling LLC</b> , società di produzione e commerciale	Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, City of Wilmington, County of New Castle, Delaware	US\$	100		100,00	Redfire, Inc.
<b>Destiladora San Nicolas S.A. de C.V.</b> , società di produzione e commerciale	Hidalgo n° 1225, Col. Americana, C.P. 44200, Guadalajara, Jalisco	MXN	25.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
<b>Red Fire Mexico, S. de R.L. de C.V.</b> , società commerciale	Agustin Yañez No. 2613-1a-113, Col. Arcos Vallarta Sur, Guadalajara, Jalisco	MXN	1.254.250		80,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
<b>Asia</b>						
<b>Qingdao Sella &amp; Mosca Winery Co. Ltd.</b> , società di produzione e commerciale	8 Pingu Horticultural Farm, Yunshan County, Pingdu City, Qingdao, Shandong Province	RMB	24.834.454		93,67	Sella & Mosca S.p.A.
<b>Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.</b> , società commerciale	Xingfu Dasha Building, block B, room 511, n° 3 Dongsanhuan BeiLu, Chaoyang District, Beijing	RMB	1.005.530		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
<b>Campari Japan Ltd.</b> , società commerciale	6-17-15, Jingumae Shibuya-ku, Tokyo	JPY	3.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
<b>Oceania</b>						
<b>Campari Australia Pty Ltd.</b> , società commerciale	c/o KPMG - 10 Shelley Street, Sydney	AUS\$	1		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.

<b>Altre partecipazioni</b>		Capitale 30 giugno 2009		% posseduta dalla Capogruppo		
Denominazione, attività	Valuta	Importo	Indiretta	Azionista diretto	Valutazione	
<b>Fior Brands Ltd.</b> , società commerciale (*)	c/o Ernst & Young - Ten George Street, Edinburgh	GBP	100	50,00	DI.C.I.E. Holding B.V.	patrimonio netto
<b>International Marques V.o.f.</b> , società commerciale	Nieuwe Gracht 11, Haarlem	€	210.000	33,33	DI.C.I.E. Holding B.V.	patrimonio netto
<b>Focus Brands Trading (India) Private Ltd.</b> , società di produzione e commerciale	Chamber No. 1517, 15th Floor, Devika Towers, 6, Nehru Place, New Delhi	INR	15.998.250	26,00	DI.C.I.E. Holding B.V.	patrimonio netto

(\*) società in liquidazione

*Cambi applicati nella conversione dei bilanci in valuta*

I cambi applicati nelle operazioni di conversione sono i seguenti.

	30 giugno 2009		31 dicembre 2008		30 giugno 2008	
	Cambio medio	Cambio finale	Cambio medio	Cambio finale	Cambio medio	Cambio finale
Dollaro USA	1,3322	1,4134	1,4706	1,3917	1,5309	1,5764
Franco svizzero	1,5056	1,5265	1,5871	1,4850	1,6059	1,6056
Real brasiliano	2,9217	2,7469	2,6745	3,2436	2,5947	2,5112
Peso uruguayano	31,4781	33,2460	30,6205	33,9046	31,1256	30,5057
Renminbi cinese	9,1028	9,6545	10,2247	9,4956	10,8012	10,8051
Sterlina inglese	0,8939	0,8521	0,7965	0,9525	0,7753	0,7923
Rupia indiana	65,5567	67,5180	63,7012	67,6360	-	-
Yen giapponese	127,1951	135,5100	152,3306	126,1400	-	-
Peso argentino	4,8455	5,3586	4,6409	4,8044	4,8020	4,7660
Peso messicano	18,43339	18,5537	16,2967	19,2333	16,24551	16,2298
Hryvnia ucraina	10,50136	10,9183	-	-	-	-

### 3. Variazione nei principi contabili

#### *Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2009*

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni, rivisti anche a seguito del processo di *Improvement* annuale 2008 condotto dallo IASB, sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1 gennaio 2009.

#### **IAS 1 Rivisto - *Presentazione del bilancio***

La versione rivista dello IAS 1 - *Presentazione del bilancio* separa i cambiamenti intervenuti nel patrimonio netto in capo agli azionisti e ai non azionisti.

Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto include solo il dettaglio delle transazioni con azionisti, mentre tutte le variazioni relative a transazioni con non azionisti sono espresse nel prospetto del *comprehensive income*, che contiene tutte le voci di ricavo e di costo di competenza del periodo registrate a conto economico e, in aggiunta, ogni altra voce di ricavo e costo rilevata direttamente a patrimonio netto.

Il prospetto del *comprehensive income* può essere presentato in forma di un singolo prospetto o in due prospetti correlati.

Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1 gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non-soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, denominati, rispettivamente, "Prospetto di conto economico separato consolidato" e "Prospetto di conto economico

complessivo consolidato” e ha conseguentemente modificato la presentazione del Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.

Inoltre, nell’ambito del processo di “*Improvement*” agli IFRS, il 22 maggio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 Rivisto che richiede che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati designati come di copertura siano classificati distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.

L’adozione di tale emendamento non ha comportato alcuna modifica alla presentazione delle poste relative alle attività e passività, in quanto la presentazione con distinzione tra correnti e non correnti effettuata dal Gruppo era già coerente con la richiesta dell’emendamento.

### **IFRS 8 - Segmenti operativi**

Il 30 novembre 2006 lo IASB ha emesso il principio contabile IFRS 8 - *Segmenti Operativi* in sostituzione dello IAS 14 Informativa di Settore.

Il nuovo principio contabile è entrato in vigore dal 1 gennaio 2009 e richiede alla società di basare le informazioni riportate nell’informativa di settore sugli elementi che il *management* utilizza per prendere le proprie decisioni operative, quindi richiede l’identificazione dei segmenti operativi sulla base della reportistica interna che è regolarmente rivista dal *management* al fine dell’allocazione delle risorse ai diversi segmenti e al fine delle analisi di *performance*.

L’adozione di questo principio non ha impatto sulla posizione finanziaria netta o sulla *performance* del Gruppo.

I settori operativi determinati dal Gruppo in applicazione del nuovo principio sono gli stessi di quelli identificati in precedenza, secondo IAS 14.

L’informativa relativa ad ogni settore è riportata nella nota 7.

### **IAS 23 Rivisto - Oneri finanziari**

Il principio rivisto richiede la capitalizzazione degli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per cui normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l’attività pronta per l’uso o per la vendita (*qualifying asset*), rimuovendo la possibilità di rilevare a conto economico gli oneri finanziari sostenuti a fronte di tali investimenti.

Inoltre, nell’ambito del processo di *Improvement* 2008 lo IASB ha rivisitato la definizione di oneri finanziari, definendoli come quegli interessi passivi calcolati usando il metodo del tasso di interesse effettivo in accordo con lo IAS 39.

Il Gruppo, in conformità con quanto richiesto in fase di transizione, ha applicato il nuovo principio contabile in modo prospettico dal 1 gennaio 2009 e ha modificato le sue procedure di contabilizzazione per accogliere sia la rivisitazione della definizione di oneri finanziari, sia la modifica di criterio contabile.

Tuttavia, non sono stati rilevati effetti contabili nel corso del semestre in conseguenza dell’adozione del principio, in quanto nel periodo non sono stati effettuati significativi investimenti in *qualifying asset*.

### **Emendamento all’IFRS 2 - Condizioni di maturazione e cancellazione**

L’emendamento all’IFRS 2 - *Condizioni di maturazione e cancellazione* restringe la definizione

di condizioni di maturazione a una condizione che include un obbligo esplicito o implicito a fornire un servizio.

Ogni altra condizione è una *non-vesting condition* e deve essere presa in considerazione per determinare il *fair value* dello strumento rappresentativo di capitale assegnato alla data di concessione del piano.

Inoltre, l'emendamento chiarisce che, nel caso in cui il premio non maturi come conseguenza del fatto che non venga soddisfatta una *non-vesting condition* che è sotto il controllo dell'entità o della controparte, questo deve essere contabilizzato come una cancellazione.

Il principio è stato applicato in modo retrospettico dal Gruppo dal 1 gennaio 2009; tuttavia dalla sua applicazione non sono emersi effetti contabili, in quanto il Gruppo non ha intrapreso operazioni con pagamenti basati su azioni con condizioni *non-vesting*.

### ***Improvement allo IAS 19 - Benefici ai dipendenti***

L'*improvement* allo IAS 19 - *Benefici ai dipendenti* chiarisce la definizione di costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate.

In caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente a periodi futuri.

Tale modifica deve essere applicata in modo prospettico alle variazioni intervenute nei piani successivamente al 1 gennaio 2009.

Si segnala che nessun effetto contabile è stato rilevato a seguito dell'adozione di tale emendamento.

L'*improvement*, inoltre, ha rielaborato la definizione di benefici a breve termine e a lungo termine e ha modificato la definizione di rendimento delle attività a servizio del piano, stabilendo che questa voce deve essere esposta al netto di eventuali oneri di amministrazione che non siano già inclusi nel valore dell'obbligazione.

Il Gruppo ha adottato tale principio retrospettivamente dal 1 gennaio 2009, senza rilevare alcun effetto contabile in quanto la prassi del Gruppo era allineata a quanto stabilito nell'emendamento stesso.

### ***Improvement allo IAS 20 - Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici***

L'*improvement* allo IAS 20 - *Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici* stabilisce che i prestiti di enti pubblici concessi a un tasso di interesse inferiore a quello di mercato o gratuitamente devono essere contabilizzati come se fossero stati emessi a tasso di mercato; la differenza tra l'ammontare ricevuto e il valore attualizzato è trattato come contributo pubblico e quindi deve seguire le regole di riconoscimento stabilite dallo IAS 20 e tali prestiti devono essere valutati in base a quanto stabilito nello IAS 39 - *Strumenti finanziari*.

In accordo alle regole di transizione, il Gruppo ha applicato il nuovo principio contabile dal 1 gennaio 2009; comunque, al 30 giugno 2009 non è stato rilevato alcun effetto contabile derivante dall'applicazione dell'*Improvement*.

### ***Improvement allo IAS 28 - Partecipazioni in imprese collegate***

L'*improvement* allo IAS 28 - *Partecipazioni in imprese collegate* stabilisce che nel caso di



partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale *goodwill*) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipazione nel suo complesso.

Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.

In accordo con le regole di transizione, il Gruppo ha applicato tale emendamento in modo prospettico ad eventuali ripristini di valore effettuati dal 1 gennaio 2009.

Nel primo semestre 2009 non è stato rilevato alcun effetto contabile, in quanto tale fattispecie non si è presentata.

Inoltre, l'*improvement* ha modificato le richieste di informativa per le partecipazioni in imprese collegate e *joint-venture* valutate al *fair value*, in accordo con lo IAS 39; coerentemente ha contestualmente modificato lo IAS 31 - *Partecipazioni in joint venture* ed emendato l'IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative* e lo IAS 32 - *Strumenti finanziari: esposizione in bilancio*.

Tali modifiche riguardano fattispecie non presenti nel Gruppo alla data della presente Relazione.

#### ***Improvement allo IAS 38 - Attività immateriali***

L'*Improvement* allo IAS 38 - *Attività immateriali* stabilisce il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità.

Tali costi devono essere imputati a conto economico nel momento in cui l'impresa stessa ha il diritto di accedere al bene, se si tratta di acquisto di beni, o in cui il servizio è reso, se si tratta di acquisto di servizi.

Inoltre, il principio è stato modificato per consentire alle imprese di adottare il metodo delle unità prodotte per determinare l'ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita.

Il Gruppo si è avvalso della facoltà di applicazione anticipata di tale principio al 1 gennaio 2008.

#### ***Improvement allo IAS 41 - Agricoltura***

La modifica amplia il concetto di attività agricola includendo, oltre alla trasformazione delle attività biologiche per la loro vendita, anche il raccolto e la trasformazione delle attività biologiche in prodotti agricoli.

Inoltre, nel caso la società utilizzi il metodo del valore attuale dei flussi finanziari attesi dall'attività per determinare il suo *fair value*, l'attualizzazione ai tassi correnti di mercato deve considerare l'effetto fiscale.

Tali modifiche non hanno comportato alcun effetto contabile per il Gruppo.

#### ***Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2009 non rilevanti per il Gruppo***

I seguenti emendamenti ed interpretazioni, applicabili dal 1 gennaio 2009, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data della presente Relazione finanziaria semestrale.



***Improvement allo IAS 16 - Immobili impianti e macchinari***

L'*improvement* allo IAS 16 - *Immobili, impianti e macchinari* stabilisce che le imprese il cui *business* caratteristico è il *renting* devono riclassificare nel magazzino i beni che cessano di essere locati e sono destinati alla vendita; conseguentemente, i corrispettivi derivanti dalla loro cessione devono essere riconosciuti come ricavi.

I corrispettivi pagati per costruire o acquistare beni da locare ad altri, nonché i corrispettivi incassati dalla successiva vendita di tali beni costituiscono, ai fini del rendiconto finanziario, disponibilità generate o assorbite dalle operazioni del periodo.

***Improvement allo IAS 29 - Economie iperinflazionate***

La precedente versione del principio non rifletteva il fatto che alcune attività o passività potrebbero essere valutate in bilancio sulla base del valore corrente anziché del costo storico; la modifica introdotta prende in considerazione tale eventualità.

***Emendamento allo IAS 32 - Strumenti finanziari: Presentazione e allo IAS 1 - Presentazione del Bilancio - Strumenti finanziari***

La modifica allo IAS 32 richiede che alcuni strumenti finanziari “a vendere” e obbligazioni che insorgono al momento della liquidazione siano classificati come strumenti di capitale se ricorrono determinate condizioni e la modifica allo IAS 1 richiede che nelle note esplicative siano fornite alcune informazioni relative a opzioni “a vendere” classificate come capitale.

***Improvement allo IAS 36 - Perdite di valore di attività***

La modifica prevede che nel caso in cui il metodo di attualizzazione dei flussi di cassa (DCF) è utilizzato per stimare il “*fair value* al netto dei costi di vendita”, informazioni addizionali, relative al tasso di sconto, al tasso di crescita applicato e al periodo di proiezione del piano devono essere riportate.

Tali informazioni sono le stesse richieste nel caso in cui il DCF è utilizzato per stimare il “valore in uso”.

***Improvement allo IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione***

La modifica prevede la definizione del tasso di rendimento effettivo di uno strumento finanziario al termine di una relazione di copertura del *fair value*.

***Improvement allo IAS 40 - Investimenti immobiliari***

La modifica stabilisce che gli investimenti immobiliari in corso di costruzione rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 40, anziché dello IAS 16.

Se il *fair value* non fosse determinabile, l'investimento in corso di costruzione dovrebbe essere misurato al costo fino al momento in cui tale *fair value* diventi misurabile o la costruzione sia completata.

L'IFRIC ha, inoltre, emesso le seguenti interpretazioni, anch'esse riguardanti fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data della presente Relazione semestrale:

- IFRIC 13 - *Programmi di fidelizzazione dei clienti*;
- IFRIC 15 - *Contratti per la costruzione di beni immobili*;
- IFRIC 16 - *Copertura di una partecipazione in un'impresa estera*.

#### 4. Stagionalità dell'attività

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

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

Altri prodotti, come i vini spumanti, in alcuni paesi presentano una forte concentrazione delle vendite in alcuni periodi dell'anno (principalmente durante le festività natalizie); in questo caso non ci sono fattori esogeni che possono impattare sulle vendite ma il rischio commerciale per il Gruppo è comunque più elevato, in quanto il risultato ottenuto in due soli mesi determina il risultato di vendita dell'anno intero.

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

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

I contratti relativi al prestito obbligazionario della Capogruppo, ai *private placement* di Redfire, Inc., e alla *Term and Revolving Loan Facility* della Capogruppo e di Campari Finance Belgium S.A., prevedono *negative pledge e covenant*.

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

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

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

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

#### 6. Aggregazioni aziendali (acquisizioni)

Nel corso del primo semestre 2009 il Gruppo ha finalizzato le seguenti acquisizioni: Wild Turkey

e CJSC “Odessa Plant of Sparkling Wines”.

Inoltre, è stata acquistata la restante partecipazione del 50% in MCS S.c.a.r.l.; a seguito di tale acquisizione la percentuale di possesso del Gruppo è salita al 100%.

L’esborso di cassa totale, comprensivo degli oneri accessori, è stato di € 432,1 milioni, al netto della cassa acquisita (€ 0,5 milioni), così come esposto nel rendiconto finanziario consolidato.

Le acquisizioni, riportate nel presente paragrafo, sono state contabilizzate utilizzando il *purchase method*, applicando il tasso di cambio alla data del *closing* delle singole operazioni che potrebbe, quindi, differire da quanto esposto nelle note alla situazione patrimoniale-finanziaria, i cui dati sono convertiti ai cambi di fine periodo.

Inoltre, per le acquisizioni di Wild Turkey e CJSC “Odessa Plant of Sparkling Wines”, si segnala che l’allocazione del prezzo di acquisto ai beni tangibili e intangibili è provvisoria, pertanto il differenziale tra prezzo pagato e il *fair value* delle attività nette acquisite è stato provvisoriamente attribuito a avviamento, nonostante le acquisizioni abbiano incluso anche marchi, in quanto la valutazione di questi ultimi è ancora in corso.

La provvisoria classificazione adottata ai fini del presente bilancio consolidato intermedio abbreviato non determinerà, tuttavia, impatti economici, in quanto i marchi acquisiti hanno vita utile indefinita, al pari dell’avviamento.

I valori di seguito indicati, quindi, potranno subire aggiustamenti in seguito all’ottenimento di ulteriori informazioni rispetto alle stime del *fair value* fatte in via preliminare alla data di acquisto.

### *Wild Turkey*

Il 29 maggio 2009 il Gruppo ha finalizzato l’acquisizione del ramo d’azienda di Wild Turkey dal Gruppo Pernod Ricard.

Il *business* acquisito include principalmente i *brand* Wild Turkey e American Honey, la distilleria Wild Turkey in Kentucky, Stati Uniti, nonché le scorte di liquido in invecchiamento e prodotti finiti.

Il prezzo finale dell’acquisizione, comprensivo degli oneri accessori direttamente attribuibili all’operazione, è pari a US\$ 582,3 milioni (€ 417,5 milioni al cambio della data di acquisizione).

L’acquisizione è stata finanziata mediante ricorso a indebitamento bancario per US\$ 300 milioni da parte della Capogruppo e di Campari Finance Belgium S.A. e per US\$ 275 milioni da parte di Redfire, Inc. La restante quota è stata finanziata da parte di Redfire, Inc. tramite mezzi propri.

Il 18 giugno 2009 Redfire, Inc. ha rimborsato l’indebitamento sopra esposto attingendo alle risorse finanziarie derivanti dal collocamento di un *private placement* sul mercato statunitense, per US\$ 250 milioni, nonché a mezzi propri per la restante parte.

Il *fair value* delle attività e passività di Wild Turkey alla data di acquisto è esposto nella tabella che segue:

	Valore di libro €/000	<i>Fair value</i> alla data dell'acquisizione €/000
<b>Attivo immobilizzato</b>		
Immobilizzazioni materiali e immateriali	33.054	65.790
<b>Totale attivo immobilizzato</b>	<b>33.054</b>	<b>65.790</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Rimanenze	121.951	79.613
Altri crediti	2.089	2.089
<b>Totale attivo corrente</b>	<b>124.040</b>	<b>81.702</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>157.094</b>	<b>147.492</b>
<b>Passivo corrente</b>		
Debiti commerciali	7.477	7.477
Fondi rischi	-	774
Altri debiti	657	657
<b>Totale passivo corrente</b>	<b>8.134</b>	<b>8.908</b>
<b>Totale passivo</b>	<b>8.134</b>	<b>8.908</b>
<b>Attività nette acquisite</b>		<b>138.584</b>
<b>Avviamento generato dall'acquisizione</b>		<b>278.866</b>
<b>Costo di acquisto</b>		<b>417.450</b>
<i>di cui</i>		
Prezzo pagato in contanti, inclusi oneri accessori		417.450
<b>Valore totale dell'investimento, al netto della cassa e inclusi i debiti finanziari acquisiti</b>		<b>417.450</b>
<i>di cui</i>		
Prezzo pagato in contanti, inclusi oneri accessori		417.450
Cassa acquisita		-
Debiti finanziari accollati		-

Come sopra descritto, l'acquisizione è stata realizzata attraverso un'entità legale di diritto statunitense appositamente costituita, i cui saldi contabili di apertura sono stati direttamente determinati in base al processo di allocazione del prezzo di acquisizione delle attività del ramo Wild Turkey.

Tale allocazione del prezzo è avvenuta partendo dalla situazione patrimoniale, non assoggettata a revisione contabile, fornita dal venditore alla data di acquisizione.

Il prezzo definito di acquisto, pari a US\$ 582,3 milioni (€ 417,5 milioni al cambio noto alle parti al trasferimento del ramo), interamente pagato prima d'ora, include costi accessori direttamente attribuibili all'operazione per US\$ 3,7 milioni (€ 2,7 milioni al cambio della data di acquisizione).

L'allocazione del prezzo di acquisto è stata provvisoriamente effettuata sulla base delle informazioni rese disponibili dal venditore, nonché della ricognizione e rielaborazione delle stesse effettuate con il supporto di un esperto indipendente.

Tali attività, e in particolare la valutazione dei marchi acquisiti, che rappresentano una componente di valore significativo del ramo acquisito, sono ancora in corso di valutazione e, pertanto, il differenziale tra il prezzo pagato e il *fair value* delle attività nette acquisite, pari a € 278,9 milioni, è stato provvisoriamente attribuito a avviamento.

La diversa e definitiva allocazione rispetto alla classificazione provvisoriamente adottata ai fini del bilancio consolidato intermedio abbreviato non produrrà comunque effetti economici, in quanto sia i marchi che l'avviamento sono immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita e quindi non assoggettate a sistematico ammortamento.

I valori sopra indicati, quindi, potranno subire aggiustamenti in seguito all'ottenimento di ulteriori informazioni rispetto alle stime del *fair value* fatte in via preliminare alla data di acquisto.

Il *business* acquisito, incluso nel bilancio consolidato a partire dalla data di acquisizione, ha contribuito per circa € 6,0 milioni alle vendite del Gruppo del periodo.

#### *Odessa Plant of Sparkling Wines*

Il 13 marzo 2009 il Gruppo ha perfezionato l'acquisto del 99,25% del capitale della società ucraina CJSC "Odessa Plant of Sparkling Wines", con sede a Odessa, Ucraina.

La società è proprietaria di un impianto per la produzione di *sparkling wine* e un portafoglio di *brand* che include Odessa, Golden Duke e L'Odessika.

Il rimanente 0,75% del capitale sociale è di proprietà di alcuni azionisti non facenti capo ai venditori.

Il prezzo dell'acquisizione è stato pari a US\$ 18,1 milioni (€ 14,3 milioni al cambio della data di acquisizione), oltre ad oneri accessori per € 0,7 milioni.

Il *fair value* delle attività e passività di Odessa alla data di acquisto è esposto nella tabella che segue:

	Valore di libro €/000	<i>Fair value</i> alla data dell'acquisizione €/000
<b>Attivo immobilizzato</b>		
Immobilizzazioni materiali e immateriali	2.220	2.220
Altro attivo non corrente	257	257
<b>Totale attivo immobilizzato</b>	<b>2.477</b>	<b>2.477</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Rimanenze	1.921	1.921
Crediti clienti	1.202	1.202
Altri crediti	240	240
Cassa e banche	537	537
<b>Totale attivo corrente</b>	<b>3.900</b>	<b>3.900</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>6.377</b>	<b>6.377</b>
<b>Passivo non corrente</b>		
Passività finanziarie non correnti	2.295	2.295
<b>Passivo corrente</b>		
Passività finanziarie correnti	528	528
Fornitori	1.377	1.377
Altri debiti	287	287
<b>Totale passivo corrente</b>	<b>2.193</b>	<b>2.193</b>
<b>Totale passivo</b>	<b>4.488</b>	<b>4.488</b>
<b>Interessenza nelle attività nette acquisite (99,25%)</b>		<b>1.875</b>
<b>Avviamento generato dall'acquisizione</b>		<b>13.156</b>
<b>Corrispettivo dell'investimento</b>		<b>15.031</b>
<i>di cui</i>		
Prezzo pagato in contanti, inclusi oneri accessori		15.031
<b>Valore totale dell'investimento, al netto della cassa e inclusi i debiti finanziari acquisiti</b>		<b>17.316</b>
<i>di cui</i>		
Prezzo pagato in contanti, inclusi oneri accessori		15.031
Cassa acquisita		(537)
Debiti finanziari accollati		2.823

Il prezzo di acquisto, pagato per contanti, è pari a US\$ 18,1 milioni (€ 14,3 milioni al cambio della data di acquisizione), oltre a costi accessori direttamente attribuibili all'operazione pari a € 0,7 milioni.

La determinazione del *fair value* delle attività nette acquisite è ancora in corso di determinazione e pertanto il differenziale tra prezzo pagato e attività nette acquisite, pari a € 13,1 milioni, è stato provvisoriamente attribuito ad avviamento.

I valori sopra indicati, quindi, potranno subire aggiustamenti in seguito all'ottenimento di ulteriori informazioni rispetto alle stime del *fair value* fatte in via preliminare alla data di acquisto.

In considerazione dei limitati importi coinvolti e tenuto conto che le attività di maggior valore oggetto di acquisizione sono rappresentate da marchi, aventi vita utile indefinita, la provvisoria allocazione non determina nel periodo effetti economici sul bilancio consolidato intermedio abbreviato.

A partire dalla data di acquisto, Odessa ha contribuito per circa € 1,1 milioni alle vendite del Gruppo del periodo.

#### *MCS S.p.r.l.*

Il 10 aprile 2009 è stato acquistato il restante 50% di MCS S.c.a.r.l., con sede a Bruxelles, operante in Belgio e Lussemburgo, precedentemente partecipata dal Gruppo al 50%.

A seguito di tale acquisizione la percentuale di possesso del Gruppo è salita al 100% e conseguentemente la società, a partire da tale data, è stata consolidata con il metodo integrale.

Il corrispettivo dell'acquisizione, interamente pagato, è stato pari ad € 155 migliaia e l'aggregazione è stata contabilizzata con il *purchase method*, coinvolgendo peraltro valori di attività nette non rilevanti.

Il 29 giugno la società ha cambiato ragione sociale ed è stata trasformata da società cooperativa (MCS S.c.a.r.l.) a società a responsabilità limitata (MCS S.p.r.l.).

## **7. Informativa per settori di attività**

Ai fini gestionali il Gruppo è organizzato per settore di attività, definito come una parte del Gruppo distintamente identificabile, che fornisce un insieme di prodotti omogenei ed è soggetta a rischi e a benefici diversi da quelli degli altri settori d'attività del Gruppo.

I settori di attività in cui opera il Gruppo sono:

- *spirit*: bevande a base di alcool a gradazione sia inferiore sia superiore al 15% in volume, queste ultime normativamente definite "bevande spiritose";
- *wine*: vini, sia fermi che spumanti, compresi quelli aromatizzati, tra cui i *vermouth*;
- *soft drink*: tutte le bevande analcoliche;
- *altro*: vendite relative all'attività di *co-packing* e di materie prime e semilavorati.

Nessun settore operativo è stato aggregato in sede di definizione dei settori operativi oggetto di informativa, sopra menzionati.

Il *management* monitora separatamente il margine di contribuzione delle unità di *business* allo scopo di prendere decisioni in merito all'allocazione delle risorse e alla valutazione delle *performance*.

La *performance* del settore è valutata sulla base del margine di contribuzione; i costi di struttura, il risultato della gestione finanziaria e le imposte sul reddito sono gestite a livello di Gruppo e, quindi, non allocate a livello di singolo settore operativo.

Primo semestre 2009	<i>Spirit</i> €/000	<i>Wine</i> €/000	<i>Soft drink</i> €/000	Altre vendite €/000	Totale attività operativa €/000
<b>Ricavi (*)</b>					
Vendite nette a terzi	319.316	59.838	56.835	5.794	441.782
<b>Margini e risultati</b>					
Margine del settore	140.870	13.876	21.365	788	176.899
Costi non allocati					(80.075)
Risultato Operativo					96.824
Proventi (oneri) finanziari netti					(13.289)
Quota di risultato di società valutate al patrimonio netto	(185)	(51)	(18)		(254)
Oneri per <i>put option</i>					-
Imposte					(22.953)
Interessi di minoranza					(216)
Utile netto del Gruppo					60.112

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



Primo semestre 2009	<i>Spirit</i> €/000	<i>Wine</i> €/000	<i>Soft drink</i> €/000	Altre vendite €/000	Totale attività operativa €/000
<b>Ricavi (*)</b>					
Vendite nette a terzi	304.310	60.082	58.427	8.394	431.213
<b>Margini e risultati</b>					
Margine del settore	124.746	13.126	22.985	1.370	162.228
Costi non allocati					(69.771)
Risultato Operativo					92.456
Proventi (oneri) finanziari netti					(8.223)
Quota di risultato di società valutate al patrimonio netto	103	35	15		152
Oneri per <i>put option</i>					(682)
Imposte					(23.749)
Interessi di minoranza					(127)
Utile netto del Gruppo					59.827

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

In relazione alle aggregazioni aziendali intervenute nel semestre, che hanno determinato un cambiamento rilevante delle attività totali, si segnala che le attività acquisite, al netto dell'avviamento, del *business* di Wild Turkey sono relative al settore *spirit*, mentre quelle di Odessa sono relative al settore *wines*.

## 8. Ricavi delle vendite

La tabella che segue mostra il dettaglio dei ricavi delle vendite.

	Primo semestre 2009 €/000	Primo semestre 2008 €/000
Vendita di beni	439.866	427.578
Prestazioni di servizi	1.916	3.635
<b>Totale vendite nette</b>	<b>441.782</b>	<b>431.213</b>

Le prestazioni di servizi riguardano l'attività di imbottigliamento di prodotti di terzi.

## 9. Costo del venduto

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

Dettaglio del costo del venduto per destinazione.

	Primo semestre 2009 €/000	Primo semestre 2008 €/000
Costo dei materiali e produzione	176.109	177.106
Costi di distribuzione	16.777	16.516
<b>Totale costo del venduto</b>	<b>192.886</b>	<b>193.622</b>

Dettaglio del costo del venduto per natura.

	Primo semestre 2009 €/000	Primo semestre 2008 €/000
Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi	146.398	147.912
Costi del personale	14.862	13.991
Ammortamenti	8.007	7.372
Utenze	3.526	3.153
Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni	5.208	5.807
Costi variabili di trasporto	12.077	12.296
Altri costi	2.808	3.094
<b>Totale costo del venduto</b>	<b>192.886</b>	<b>193.622</b>

## 10. Costi di struttura

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

Dettaglio dei costi di struttura per destinazione.

	Primo semestre 2009 €/000	Primo semestre 2008 €/000
Costi di vendita	38.435	36.117
Costi generali e amministrativi	41.640	33.654
<b>Totale costi di struttura</b>	<b>80.075</b>	<b>69.771</b>

Dettaglio dei costi di struttura per natura.

	Primo semestre 2009 €/000	Primo semestre 2008 €/000
Agenti e altri costi variabili di vendita	7.075	8.817
Ammortamenti	2.707	2.196
Costi del personale	39.393	33.904
Viaggi, trasferte, formazione, <i>meeting</i>	6.571	6.470
Utenze	1.711	1.748
Servi, manutenzioni e assicurazioni	9.321	7.513
Affitti e <i>leasing</i> operativi	4.992	4.728
Altri	6.741	6.073
Oneri e (proventi) non ricorrenti	1.564	(1.679)
<b>Totale costi di struttura</b>	<b>80.075</b>	<b>69.771</b>

Il dettaglio degli oneri e proventi non ricorrenti è riportato al paragrafo successivo.

## 11. Proventi e (oneri) non ricorrenti

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

	Primo semestre 2009 €/000	Primo semestre 2008 €/000
Plusvalenze su vendite di fabbricati	-	6.157
Altre plusvalenze da cessione di immobilizzazioni materiali	-	144
<b>Totale proventi non ricorrenti</b>	<b>-</b>	<b>6.301</b>
Risultato liquidazione		
Campari Finance Teoranta	(301)	-
Oneri di ristrutturazione del personale	(985)	(2.368)
Imposte diverse società controllate	-	(91)
Penale per interruzione rapporti di distribuzione	-	(1.541)
Altri oneri non ricorrenti	(279)	(622)
<b>Totale oneri non ricorrenti</b>	<b>(1.565)</b>	<b>(4.622)</b>
<b>Totale netto</b>	<b>(1.565)</b>	<b>1.679</b>

## 12. Proventi e (oneri) finanziari

Il dettaglio dei proventi e (oneri) finanziari è il seguente.

	Primo semestre 2009 €/000	Primo semestre 2008 €/000
Interessi bancari e da depositi a termine	4.206	4.513
Altri proventi	633	1.316
<b>Totale proventi finanziari (al costo)</b>	<b>4.839</b>	<b>5.829</b>
Variazioni nette di <i>fair value</i> dei debiti obbligazionari e strumenti derivati di copertura	-	129
Riserva di <i>cash flow hedging</i> rilevata a conto economico nell'esercizio	386	-
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>5.225</b>	<b>5.958</b>
Oneri finanziari netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(8.990)	(9.251)
Interessi passivi su <i>leasing</i>	(176)	(394)
Interessi passivi bancari	(2.350)	(2.862)
Spese bancarie	(796)	(443)
Altri oneri	(862)	(342)
<b>Totale oneri finanziari (al costo)</b>	<b>(13.175)</b>	<b>(13.292)</b>
Variazioni nette di <i>fair value</i> dei debiti obbligazionari e strumenti derivati di copertura	(248)	-
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(13.423)</b>	<b>(13.292)</b>
Differenze cambio realizzate nette	(571)	(526)
Differenze cambio non realizzate nette	(590)	(364)
<b>Differenze cambio</b>	<b>(1.161)</b>	<b>(889)</b>
Oneri finanziari su <i>Term Loan Facility</i>	(3.930)	-
<b>Oneri finanziari non ricorrenti</b>	<b>(3.930)</b>	<b>-</b>
<b>Proventi (oneri) finanziari netti</b>	<b>(13.289)</b>	<b>(8.223)</b>

Gli oneri finanziari non ricorrenti del semestre, pari a € 3.930 migliaia, sono interamente riconducibili agli oneri finanziari di strutturazione della quota di *Term Loan Facility* negoziata e non utilizzata, nonché utilizzata e estinta a seguito dell'emissione di *senior unsecured note* sul mercato istituzionale americano (US *private placement*).

## 13. Oneri per *put option*

Gli oneri per *put option* si riferiscono alle quote di utili o perdite delle minoranze di Cabo Wabo, LLC, Redfire Mexico S. de R.L. de C.V. e Sabia S.A.

Nell'ambito delle acquisizioni Cabo Wabo e Sabia è stata, infatti, concordata la possibilità di rilevare tali partecipazioni tramite opzioni *put/call* esercitabili nel 2012 e 2015 per quanto

riguarda Cabo Wabo e nel 2012 per quanto riguarda Sabia S.A.

Conformemente a quanto previsto dai principi contabili internazionali, il Gruppo ha quindi rilevato tali acquisizioni al 100%, registrando un debito finanziario per le quote non ancora possedute.

La quota di utili o perdite di competenza del periodo di tali minoranze è classificata a conto economico nella voce in commento.

Nel primo semestre 2009 tale voce è nulla in quanto il risultato delle controllate è sostanzialmente in pareggio.

#### 14. Imposte

Il dettaglio tra imposte correnti e differite è il seguente.

	Primo semestre 2009 €/000	Primo semestre 2008 €/000
<i>Imposte sul reddito correnti</i>		
- imposte dell'esercizio	(18.751)	(18.192)
- imposte relative ad esercizi precedenti	(988)	(357)
<i>Imposte sul reddito differite</i>		
- emersione e annullamento di differenze temporanee	(3.214)	(5.200)
<b>Imposte sul reddito riportate a conto economico</b>	<b>(22.953)</b>	<b>(23.749)</b>

## 15. Immobilizzazioni materiali nette

I movimenti intervenuti sono riportati nella tabella che segue:

	Terreni e fabbricati €/000	Impianti e macchinari €/000	Altri €/000	Totale €/000
Valore di carico iniziale	143.136	194.267	31.650	369.053
Fondo ammortamento iniziale	(38.991)	(130.612)	(22.964)	(192.568)
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	<b>104.145</b>	<b>63.654</b>	<b>8.686</b>	<b>176.485</b>
Variazione area consolidamento	16.029	1.882	49.360	67.271
Investimenti	17.475	9.934	3.312	30.720
Disinvestimenti	-	(20)	(5)	(24)
Ammortamenti	(1.959)	(5.509)	(1.377)	(8.846)
Riclassifiche	960	5.600	(6.561)	(0)
Svalutazioni	(7)	(261)	(15)	(284)
Differenze cambio	718	539	(365)	892
Altri movimenti		(1)	(352)	(353)
<b>Saldo al 30 giugno 2009</b>	<b>137.360</b>	<b>75.819</b>	<b>52.683</b>	<b>265.862</b>
Valore di carico finale	181.640	212.802	86.319	480.761
Fondo ammortamento finale	(44.280)	(136.983)	(33.636)	(214.899)

La variazione dell'area di consolidamento, pari a € 67.271 migliaia, è riconducibile, quanto ad € 65.376 migliaia, all'acquisizione di Wild Turkey e, quanto ad € 1.836 migliaia, all'acquisizione di Odessa.

Gli investimenti del semestre della voce terreni e fabbricati sono principalmente riconducibili ai costi per la costruzione della nuova sede del Gruppo, in Sesto San Giovanni, per € 3.952 migliaia, del nuovo magazzino di Novi Ligure, per € 5.637 migliaia, e dello stabilimento di Campari do Brasil Ltda., a Suape, per € 5.812 migliaia.

L'incremento della voce impianti e macchinari è riferibile agli investimenti per gli impianti elettrici e meccanici della nuova sede di Sesto San Giovanni, per € 5.259 migliaia, per il nuovo impianto elettrico e i nuovi macchinari dello stabilimento di Novi Ligure, per complessivi € 1.175 migliaia, per gli impianti del nuovo stabilimento brasiliano di Suape, per € 1.107 migliaia, nonché per nuovi impianti e macchinari dello stabilimento di Canale, per € 763 migliaia.

Gli investimenti in altre immobilizzazioni materiali sono principalmente riconducibili all'acquisto di mobili e arredi per la nuova sede di Sesto San Giovanni, per € 1.209 migliaia, e all'acquisto di *barrique* da parte di Glen Grant Distillery Ltd., per € 802 migliaia.

## 16. Attività biologiche

I movimenti intervenuti sono riportati nella tabella che segue.

	Attività valutate a <i>fair value</i> €/000	Attività valutate al costo €/000	Totale €/000
Valore iniziale	3.144	20.424	23.568
Fondo ammortamento iniziale		(5.550)	(5.550)
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	<b>3.144</b>	<b>14.874</b>	<b>18.018</b>
Investimenti	238	347	585
Onere da valutazione a <i>fair value</i>	(22)	-	(22)
Ammortamenti	-	(447)	(447)
Altri movimenti	-	(22)	(22)
<b>Saldo al 30 giugno 2009</b>	<b>3.360</b>	<b>14.752</b>	<b>18.112</b>
Valore finale	3.360	20.720	24.080
Fondo ammortamento finale	-	(5.968)	(5.968)

Gli investimenti del periodo, tutti relativi a Sella & Mosca S.p.A., sono stati sostenuti sui vigneti della Sardegna e della Toscana.

## 17. Investimenti immobiliari

Al 30 giugno 2009 gli investimenti immobiliari, pari ad € 670 migliaia, rimasti invariati rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, includono appartamenti e un negozio siti in provincia di Milano, Bergamo e Verbania, nonché due fabbricati rurali, siti nella provincia di Como.

Il loro valore di iscrizione approssima il *fair value*.

## 18. Avviamento e marchi

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

	Avviamento €/000	Marchi €/000	Totale €/000
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	<b>704.647</b>	<b>215.668</b>	<b>920.315</b>
Variazione area di consolidamento	287.913	-	287.913
Differenze cambio	4.416	(1.373)	3.043
Altri movimenti	(549)	-	(549)
<b>Saldo al 30 giugno 2009</b>	<b>996.426</b>	<b>214.295</b>	<b>1.210.721</b>

La variazione dell'area di consolidamento è principalmente riconducibile alla provvisoria allocazione alla voce avviamento della differenza tra il prezzo pagato e il *fair value* delle attività nette acquisite di Wild Turkey (€ 275.217 migliaia al cambio di chiusura) e Odessa (€ 12.445 migliaia al cambio di chiusura).

Il Gruppo sta valutando con l'aiuto di un esperto indipendente il valore degli intangibili inespressi derivanti dall'acquisizione di Wild Turkey.

Per ulteriori informazioni in merito a tali operazioni, si rinvia a quanto esposto alla nota 6 - *Aggregazioni aziendali (acquisizioni)*.

La tabella che segue mostra il dettaglio della voce avviamento e marchi:

	30 giugno 2009		31 dicembre 2008	
	Avviamento €/000	Marchi €/000	Avviamento €/000	Marchi €/000
Prodotti <i>exBols</i>	4.612	1.992	4.612	1.992
Ouzo 12	9.976	7.429	9.976	7.429
Cinzano	51.457	772	51.457	772
Acquisizione brasiliana	65.851	-	55.750	-
SKYY	340.542	-	345.852	-
Zedda Piras S.p.A. e Sella&Mosca S.p.A.	57.254	21	57.254	21
Barbero 1891 S.p.A.	137.859	-	137.859	-
Riccadonna	-	11.300	-	11.300
Glen Grant e Old Smuggler	-	104.277	-	104.277
X-Rated	-	36.175	-	36.809
Cabo Wabo	23.596	50.233	25.979	51.017
Destiladora San Nicolas, S.A. de C.V.	14.482	-	12.662	-
Sabia S.A.	2.883	119	3.246	108
Mondoro USA	-	1.028	-	1.028
Wild Turkey	275.217	-	-	-
CJSC "Odessa Plant of Sparkling Wines"	12.445	-	-	-
Altro	252	949	-	915
	<b>996.426</b>	<b>214.295</b>	<b>704.647</b>	<b>215.668</b>



## 19. Attività immateriali a vita definita

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

	<i>Software</i> €/000	<i>Altre</i> €/000	<i>Totale</i> €/000
Valore di carico iniziale	10.730	13.492	24.222
Fondo ammortamento iniziale	(7.760)	(11.357)	(19.117)
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	<b>2.970</b>	<b>2.135</b>	<b>5.105</b>
Variazione area di consolidamento	31	795	826
Investimenti	828	93	921
Ammortamenti del periodo	(809)	(589)	(1.398)
Differenze cambio e altri movimenti	(48)	63	15
<b>Saldo al 30 giugno 2009</b>	<b>2.972</b>	<b>2.497</b>	<b>5.470</b>
Valore di carico finale	11.995	15.161	27.156
Fondo ammortamento finale	(9.023)	(12.663)	(21.687)

Gli investimenti del semestre sono principalmente riconducibili a implementazioni di moduli del sistema informatico SAP.

## 20. Rimanenze

La voce risulta così composta.

	30 giugno 2009 €/000	31 dicembre 2008 €/000
Materie prime, sussidiarie e di consumo	31.268	23.054
Prodotti in corso di lavorazione e liquido in invecchiamento	154.721	72.528
Prodotti finiti e merci	77.177	70.136
	<b>263.166</b>	<b>165.717</b>

L'incremento registrato nel semestre nella voce prodotti in corso di lavorazione è principalmente riconducibile al liquido in invecchiamento derivante dall'acquisizione di Wild Turkey.

Le rimanenze sono esposte al netto del fondo svalutazione relativo, la cui movimentazione del periodo è esposta nella tabella che segue:

	€/000
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	<b>2.951</b>
Variazione area consolidamento	192
Accantonamenti	623
Utilizzi	(178)
Differenze cambio e altri movimenti	(4)
<b>Saldo al 30 giugno 2009</b>	<b>3.584</b>

## 21. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide del Gruppo sono così composte.

	30 giugno 2009 €/000	31 dicembre 2008 €/000
Conti correnti bancari e cassa	99.384	101.217
Depositi a termine	47.007	71.341
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>146.391</b>	<b>172.558</b>

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono costituite da conti correnti bancari e altri depositi bancari esigibili a vista, intrattenuti con primari istituti di credito, remunerati a tassi variabili parametrati al tasso Libor per la valuta e il periodo di riferimento.

La diminuzione delle disponibilità liquide è principalmente correlata alle acquisizioni del periodo e alla distribuzione dei dividendi agli azionisti della Capogruppo, parzialmente compensata dalla liquidità generata dalla cessione *pro-soluto* di crediti commerciali, per circa € 52 milioni.

## 22. Attività non correnti destinate alla vendita

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

Tali attività, valutate al minore tra il valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita, rimaste in linea rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, includono principalmente:

- il valore di carico, pari ad € 7.803 migliaia, dello stabilimento di Sulmona, non più in funzione dal 2007, relativamente al quale sono in corso concrete trattative di vendita;
- il valore di carico, pari a € 3.307 migliaia, di un terreno di proprietà della Capogruppo, sito a Ponte Galeria (Roma), relativamente al quale nel corso del 2008 è stata stipulata una proposta

preliminare di acquisto di futuri diritti edificatori sull'area; in dipendenza di tale accordo preliminare la Capogruppo ha incassato € 900 migliaia, a titolo di caparra confirmatoria, da computarsi a deduzione del corrispettivo pattuito in € 4.500 migliaia;

- la parte dello stabilimento di Termoli, non ceduta nel corso del 2008, e oggetto di trattative di vendita in via di definizione.

## 23. Patrimonio netto

Le informazioni in merito 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 2009 il capitale sociale è suddiviso in 290.400.000 azioni ordinarie, del valore nominale unitario di € 0,10.

Nel corso del primo semestre 2009 sono state acquistate n. 269.000 azioni per un valore di € 1.128 migliaia, mentre non è stata eseguita alcuna vendita.

La tabella che segue mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2008 e al 30 giugno 2009.

	Numero azioni		Valore nominale	
	30 giugno 2009	31 dicembre 2008	30 giugno 2009 €	31 dicembre 2008 €
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	288.459.253	289.355.546	28.845.925	28.935.555
Acquisti a favore del piano di <i>stock option</i>	(269.000)	(896.293)	(26.900)	(89.629)
Vendite				
Azioni in circolazione alla fine del periodo	288.190.253	288.459.253	28.819.025	28.845.925
Totale azioni proprie possedute	2.209.747	1.940.747	220.975	194.075
% delle azioni proprie sul capitale sociale	0,8%	0,7%		

### Dividendi pagati e proposti

I dividendi, pari a € 31.701 migliaia, relativi all'utile dell'esercizio 2008 sono stati deliberati dall'Assemblea degli azionisti della Capogruppo del 30 aprile 2009 e pagati nel corso del mese di maggio 2009.

*Altre riserve*

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

	<i>Stock option</i> €/000	<i>Cash flow hedging</i> €/000	Conversione bilanci in valuta €/000	Totale €/000
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	<b>9.731</b>	<b>13.014</b>	<b>(58.548)</b>	<b>(35.803)</b>
Costo <i>stock option</i> dell'esercizio	2.288			2.288
Perdite (Utili) riclassificati a conto economico		659		659
Riserva <i>cash flow hedging</i> rilevata a patrimonio		(14.598)		(14.598)
Effetto fiscale rilevato a patrimonio netto		4.180		4.180
Effetto fiscale riclassificato a utili a nuovo		106		106
Differenze di conversione			1.336	1.336
<b>Saldo al 30 giugno 2009</b>	<b>12.019</b>	<b>3.361</b>	<b>(57.212)</b>	<b>(41.832)</b>

**24. Passività finanziarie**

La tabella che segue mostra il dettaglio delle passività finanziarie del Gruppo.

	30 giugno 2009 €/000	31 dicembre 2008 €/000
<b>Passività non correnti</b>		
Prestito obbligazionario	211.263	221.564
<i>Private placement</i>	269.662	95.287
<b>Totale prestito obbligazionario e <i>private placement</i></b>	<b>480.925</b>	<b>316.851</b>
Debiti e finanziamenti verso banche	214.880	887
<i>Leasing</i> immobiliare	10.754	10.531
Derivati su prestito obbligazionario	45.887	20.516
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	21.465	23.817
Altri finanziamenti	739	903
<b>Totale altre passività finanziarie non correnti</b>	<b>293.726</b>	<b>56.654</b>
<b>Passività correnti</b>		
Debiti e finanziamenti verso banche	28.575	107.454
<i>Private placement</i> , quota a breve	8.726	8.862
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	7.799	7.475
Rateo <i>swap</i> su interessi prestiti obbligazionari	238	1.879
<i>Leasing</i> immobiliare	3.683	3.397
Passività finanziarie per contratti di copertura	1.640	1.123
Passività finanziarie per contratti non di copertura	-	-
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	2.386	2.745
Altri finanziamenti	251	362
<b>Totale altri debiti finanziari</b>	<b>24.723</b>	<b>25.843</b>
<b>Totale</b>	<b>827.948</b>	<b>506.802</b>

Il prestito obbligazionario, pari al 30 giugno 2009 a € 211.263 migliaia, si riferisce al *bond* di nominali US\$ 300 milioni collocato dalla Capogruppo sul mercato statunitense.

La variazione intervenuta nel valore di tale passività rispetto al 31 dicembre 2008 è interamente riconducibile alla variazione del *fair value* della passività finanziaria, correlata alla variazione del *fair value* dei relativi derivati di copertura, che passa da € 20.516 migliaia al 31 dicembre 2008 a € 45.887 migliaia.

L'incremento registrato nella voce *private placement* è da imputarsi al collocamento privato effettuato nel mese di giugno 2009 presso investitori istituzionali del mercato americano di *senior unsecured note* per US\$ 250 milioni.

L'operazione, collegata all'acquisizione di Wild Turkey, è strutturata in tre *tranche*, rispettivamente di US\$ 40 milioni, US\$ 100 milioni e US\$ 110 milioni, con scadenze *bullet* rispettivamente a 5 anni (2014), 7 anni (2016) e 10 anni (2019) e cedola fissa, rispettivamente del 6,83%, 7,50% e 7,99%.

Le *note* sono state emesse da Redfire, Inc., direttamente controllata da Davide Campari-Milano S.p.A., e le disponibilità generate dal collocamento sono state utilizzate per rimborsare parte del debito per *facility* assunto dal Gruppo sempre in relazione all'acquisizione di Wild Turkey.

L'operazione si è perfezionata per un controvalore alla data dell'incasso di € 180.636 migliaia, così come esposto nel rendiconto finanziario; al 30 giugno 2009 il debito esposto in bilancio ammonta a € 176.878 migliaia per effetto della variazione cambi.

L'aumento dei debiti non correnti verso banche, che passano da € 887 migliaia al 31 dicembre 2008 a € 214.880 migliaia al 30 giugno 2009, è anch'esso riconducibile alla strutturazione dell'operazione finanziaria per l'acquisizione di Wild Turkey, che ha comportato, fra l'altro, l'utilizzo di *Term and Revolving Loan Facility* per € 214.197 migliaia, concesse da un *pool* di banche costituito da Bank of America, BNP Paribas, Calyon e Intesa San Paolo, per una durata compresa tra 2 e 3 anni.

*Raccordo con la posizione finanziaria netta*

La tabella che segue mostra il raccordo delle attività e passività finanziarie con la posizione finanziaria netta.

	30 giugno 2009 €/000	31 dicembre 2008 €/000
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	146.391	172.558
<b>Liquidità (A)</b>	<b>146.391</b>	<b>172.558</b>
Titoli	212	3.453
Altri crediti finanziari correnti	2.049	4
<b>Crediti finanziari correnti (B)</b>	<b>2.261</b>	<b>3.457</b>
Debiti bancari correnti	(28.575)	(107.454)
Parte corrente dei debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(3.683)	(3.397)
Parte corrente del <i>private placement</i> e prestito obbligazionario	(8.726)	(8.862)
Altri debiti finanziari correnti	(9.928)	(10.839)
<b>Indebitamento finanziario corrente ( C)</b>	<b>(50.912)</b>	<b>(130.552)</b>
<b>Posizione finanziaria corrente netta ( A+B+C)</b>	<b>97.741</b>	<b>45.463</b>
Debiti bancari non correnti	(214.880)	(887)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(10.754)	(10.531)
<i>Private placement</i> e prestito obbligazionario	(526.812)	(337.368)
Altri debiti finanziari non correnti	(739)	(903)
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	(23.851)	(26.562)
<b>Indebitamento finanziario non corrente (D)</b>	<b>(777.037)</b>	<b>(376.251)</b>
<b>Indebitamento finanziario netto (A+B+C+D)</b>	<b>(679.296)</b>	<b>(330.788)</b>
<b>Raccordo con posizione finanziaria del Gruppo presentata nei commenti degli amministratori</b>		
Crediti finanziari non correnti	4.536	4.573
<b>Posizione finanziaria netta del Gruppo</b>	<b>(674.760)</b>	<b>(326.214)</b>

## 25. Attività di copertura

Il Gruppo ha in essere strumenti derivati a copertura sia del *fair value*, sia dei flussi di cassa.

### *Copertura dei flussi finanziari*

Al 30 giugno 2009 il Gruppo ha in essere:

- un *interest rate swap*, che comporta il pagamento di un tasso fisso del 4,25% su un controvalore in Euro di un sottostante di US\$ 50 milioni (scadenza 2015) e del 4,37% su un controvalore in Euro di un sottostante di US\$ 50 milioni (scadenza 2018), a partire dal mese di luglio 2008;
- un *interest rate swap* che comporta il pagamento di un tasso fisso del 4,28%, con decorrenza dal mese di luglio 2009, su un controvalore in Euro di un sottostante di US\$ 25 milioni (scadenza 2018);
- tre contratti di *interest rate swap*, sottoscritti nel primo semestre 2009, che comportano il pagamento di un tasso fisso del 4,20%, del 4,24% e del 4,03%, a partire dal mese di luglio 2009, su un controvalore in Euro di un sottostante di US\$ 25 milioni per contratto (scadenza 2018).

Avendo la copertura soddisfatto i requisiti di efficacia, è stata iscritta un'apposita riserva di patrimonio netto, per un valore lordo di € 4.245 migliaia.

In base a quanto disposto dallo IAS 39, la riserva di *cash flow hedging* relativa a questi contratti si riverserà a conto economico alle stesse scadenze dei flussi finanziari correlati al debito.

Nel semestre è stata rilevata nella riserva una perdita non realizzata di € 14.862 migliaia, unitamente al correlato effetto fiscale differito pari a € 4.087 migliaia, e un utile di € 386 migliaia è stato riversato dalla riserva a conto economico, unitamente al correlato effetto fiscale, pari a € 106 migliaia.

Al 30 giugno 2009, inoltre, Campari International S.A.M. ha in essere contratti *forward* a copertura del proprio *budget* di vendite e acquisti della seconda parte dell'esercizio 2009 in valuta diversa dall'Euro.

La tabella sottostante riepiloga le condizioni dei contratti principali in essere al 30 giugno 2009.

	Importo nominale (in migliaia)	Scadenza
Contratti <i>forward</i> a copertura di flussi di vendita futuri		
US\$	8.048	26 febbraio 2010
JPY	482.835	26 febbraio 2010
CAD	3.008	29 gennaio 2010
GBP	1.481	30 novembre 2009
Contratti <i>forward</i> a copertura di flussi di acquisto futuri		
US\$	1.680	30 settembre 2009

La copertura ha soddisfatto i requisiti di efficacia e un utile non realizzato di € 264 migliaia è stato sospeso nelle riserve di patrimonio netto, al netto delle relative imposte differite.

#### *Copertura del fair value*

Al 30 giugno 2009 è in essere un *cross currency swap* sui cambi di complessivi nozionali US\$ 300 milioni sul prestito obbligazionario della Capogruppo.

Tale strumento ha le medesime scadenze del debito sottostante.

La valutazione del derivato viene fatta a *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico; avendo stabilito l'efficacia delle operazioni di copertura, l'utile o la perdita sull'elemento coperto attribuibile al rischio coperto rettifica il valore contabile del debito sottostante e viene rilevato anch'esso immediatamente nel conto economico.

La variazione del *fair value* di detti strumenti rilevata a conto economico nel primo semestre 2009 è negativa per € 10.508 migliaia, mentre l'utile registrato sullo strumento coperto è pari a € 10.260 migliaia.

Inoltre, al 30 giugno 2009 il *cross currency swap* della Capogruppo ha un *fair value* negativo di € 45.887 migliaia, esposto tra le passività finanziarie non correnti.



## 26. Fondi per rischi e oneri

Le movimentazioni dei fondi rischi nel corso del semestre sono le seguenti:

	Fondo imposte €/000	Fondo ristrutturazioni industriali €/000	Fondo indennità suppletiva clientela €/000	Altri €/000	Totale €/000
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	<b>3.298</b>	<b>2.401</b>	<b>1.075</b>	<b>2.240</b>	<b>9.013</b>
Variazione area di consolidamento				817	817
Accantonamenti	15	450	181	73	720
Utilizzi	(84)	(206)	(54)	(1.349)	(1.693)
Differenze cambio e altri movimenti	36	-	2	70	107
<b>Saldo al 30 giugno 2009</b>	<b>3.265</b>	<b>2.644</b>	<b>1.204</b>	<b>1.851</b>	<b>8.964</b>

La variazione dell'area di consolidamento è interamente riconducibile all'acquisizione di Wild Turkey ed è relativa ad un fondo per oneri di smantellamento di alcuni magazzini.

Il decremento intervenuto negli altri fondi nel corso del semestre è principalmente riconducibile all'utilizzo del fondo per € 1.000 migliaia, di cui € 343 migliaia rilasciati a conto economico, per la chiusura di un contenzioso con un fornitore di servizi logistici di Campari Italia S.p.A. e Davide Campari-Milano S.p.A., nonché alla chiusura di altri contenziosi commerciali minori con la clientela.

## 27. Debiti per imposte

I debiti fiscali al 30 giugno 2009 presentano un incremento rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente pari a € 6.526 migliaia, legato all'effetto combinato del pagamento dei saldi al 31 dicembre 2008 e dell'accantonamento delle imposte stimate del semestre.

In particolare, la Capogruppo e le sue controllate italiane hanno effettuato il pagamento del saldo delle imposte dell'esercizio 2008 nel mese di luglio 2009; pertanto, al 30 giugno 2009 tale passività risulta ancora iscritta tra i debiti per imposte.

## 28. Stock option

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo del 18 marzo 2009 ha deliberato un allungamento del *vesting period* delle due attribuzioni dell'esercizio 2004, relative a 4.451.543 opzioni, tutte disciplinate dal piano quadro approvato dall'Assemblea degli azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. del 2 maggio 2001.

Inizialmente le attribuzioni prevedevano l'esercizio delle opzioni assegnate per un periodo di trenta giorni a partire dal 30 giugno 2009; la delibera del 18 marzo 2009 ha, invece, previsto la possibilità di esercizio in otto finestre comprese tra il 15 luglio 2009 ed il 15 maggio 2011.

L'allungamento del *vesting period* ha determinato un incremento del costo figurativo per *stock option* del primo semestre 2009 pari a € 288 migliaia.

Nel corso del primo semestre 2009 non sono state deliberate nuove attribuzioni né sono stati esercitati diritti esistenti al 31 dicembre 2008, mentre sono stati annullati 131.552 diritti.

## 29. Parti correlate

Davide Campari-Milano S.p.A. è controllata da Alicros S.p.A. (con la quale il Gruppo non ha effettuato transazioni), che è a sua volta controllata da Fincorus S.p.A.

Nel corso del 2007, Fincorus 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 2007, 2008 e 2009.

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

Al 30 giugno 2009, il Gruppo espone un debito per consolidato fiscale verso Fincorus S.p.A. pari a € 27.444 migliaia.

Inoltre, nel corso del 2008, Fincorus S.p.A., Davide Campari-Milano S.p.A. e le sue controllate italiane, hanno aderito all'opzione per il regime I.V.A. di Gruppo per il triennio 2008-2010 ai sensi dell'articolo 73 comma 3 del D.P.R. 633/72.

Al 30 giugno 2009, la Capogruppo e le società controllate italiane presentano una situazione debitoria verso Fincorus S.p.A. per € 290 migliaia.

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

Tutte le operazioni poste in essere con società collegate e *joint venture*, che fanno parte dell'ordinaria gestione, sono state compiute nell'interesse del Gruppo.

In ossequio a quanto richiesto dalla Comunicazione Consob DEM 6064293 del 28 luglio 2006, le tabelle che seguono mostrano gli ammontari dei rapporti divisi per natura posti in essere con le parti correlate.

30 giugno 2009	Crediti commerciali €/000	Debiti commerciali €/000	Crediti finanziari €/000	Crediti (debiti)		Altri €/000
				per consolidato fiscale €/000	per I.V.A. di Gruppo €/000	
Fior Brands Ltd.	1.279	-	-	-	-	-
International Marques V.o.f.	1.144	(196)	128	-	-	-
Fincorus S.p.A.	-	-	-	(27.444)	(290)	-
	<b>2.422</b>	<b>(196)</b>	<b>128</b>	<b>(27.444)</b>	<b>(290)</b>	<b>-</b>
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	1%	0%	5%	48%	1%	0%

31 dicembre 2008	Crediti commerciali €/000	Debiti commerciali €/000	Crediti finanziari €/000	Crediti (debiti)		Altri €/000
				per consolidato fiscale €/000	per I.V.A. di Gruppo €/000	
Fior Brands Ltd.	1.144	-	16	-	-	-
International Marques V.o.f.	1.483	(252)	-	-	-	-
M.C.S. S.p.r.l.	2.565	(697)	621	-	-	14
Summa S.L.	-	(63)	-	-	-	-
Fincorus S.p.A.	-	-	-	(14.928)	(5.552)	-
	<b>5.192</b>	<b>(1.012)</b>	<b>636</b>	<b>(14.928)</b>	<b>(5.552)</b>	<b>14</b>
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	2%	1%	16%	28%	11%	0%

Primo semestre 2009	Vendita merci €/000	Contributi promozionali €/000	Altri proventi e oneri €/000	Proventi finanziari €/000	Risultati delle joint-venture
					€/000
Fior Brands Ltd.	-	-	-	(11)	-
International Marques V.o.f.	1.116	(480)	(31)	-	13
M.C.S. S.p.r.l.	3.069	(889)	(37)	6	(267)
	<b>4.184</b>	<b>(1.369)</b>	<b>(68)</b>	<b>(6)</b>	<b>(254)</b>
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio		1%	2%	0%	

Primo semestre 2008	Vendita merci €/000	Contributi promozionali €/000	Altri proventi e oneri €/000	Proventi finanziari €/000	Risultati delle <i>joint- venture</i> €/000
Fior Brands Ltd.	-	-	-	-	-
International Marques V.o.f.	1.835	(412)	(21)	-	21
M.C.S. S.p.r.l.	4.079	(612)	(28)	19	144
SUMMA S.L.	740	(839)	(1.743)	-	(12)
	<b>6.653</b>	<b>(1.863)</b>	<b>(1.792)</b>	<b>19</b>	<b>152</b>
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	2%	2%		0%	

### 30. Impegni e rischi

Per informazioni in merito agli impegni e rischi del Gruppo si rinvia a quanto esposto alla nota 45 del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008.

### 31. Eventi successivi

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

Milano, 5 agosto 2009.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Luca Garavoglia

**Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'articolo 154-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successive modifiche e integrazioni**

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2009.

2. Si attesta, inoltre, che

2.1 il bilancio semestrale abbreviato:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità 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 contiene 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 dei sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione contiene, altresì, informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 5 agosto 2009



Amministratore Delegato  
Robert Kunze-Concewitz



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



## **Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato**

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

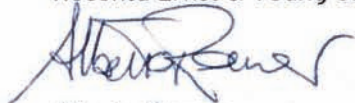
1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal prospetto di conto economico separato consolidato, dal prospetto di conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative della Davide Campari-Milano S.p.A. e controllate (Gruppo Campari) al 30 giugno 2009. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Davide Campari-Milano S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio [consolidato] semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, riclassificati per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 (2007), si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 10 aprile 2009 e in data 11 agosto 2008.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Campari al 30 giugno 2009 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 6 agosto 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Alberto Romeo  
(Socio)

[WWW.CAMPARIGROUP.COM](http://WWW.CAMPARIGROUP.COM)