



**RESOCONTO
INTERMEDIO DI GESTIONE
AL 30 SETTEMBRE 2015**

INDICE

Dati di sintesi	5
Organi sociali	7
Relazione intermedia sulla gestione	9
Eventi significativi del periodo	9
Andamento delle vendite dei primi nove mesi del 2015	11
Andamento delle vendite del terzo trimestre 2015	18
Conto economico dei primi nove mesi 2015	20
Conto economico del terzo trimestre 2015	23
Situazione finanziaria e patrimoniale	25
Eventi successivi alla chiusura del periodo	27
Evoluzione prevedibile della gestione	27
Indicatori alternativi di <i>performance</i>	27
Altre informazioni	28

Disclaimer

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

Dati di sintesi

PREMESSA

Il presente resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015 è stato redatto ai sensi del D.Lgs. 58/1998 e successive modifiche ('TUF').

I criteri di rilevazione e valutazione adottati sono gli stessi utilizzati per la redazione della relazione finanziaria annuale 2014 e della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2015, a cui si rinvia.

Il presente documento non è stato assoggettato a revisione contabile.

	30 settembre 2015	30 settembre 2014	variazione	
			totale	a cambi costanti
	€ milioni	€ milioni	%	%
Vendite nette	1.144,7	1.060,5	7,9%	2,3%
Margine di contribuzione	439,9	391,8	12,3%	5,3%
EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti	254,7	222,7	14,4%	4,4%
EBITDA	255,7	189,4	35,0%	22,9%
Risultato della gestione corrente	220,7	193,7	14,0%	4,0%
Risultato operativo	221,7	160,3	38,3%	25,8%
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	19,4%	15,1%		
Utile prima delle imposte	178,9	117,3	52,5%	
Utile del Gruppo prima delle imposte	178,5	116,9	52,7%	

	30 settembre 2015	31 dicembre 2014
	€ milioni	€ milioni
Indebitamento netto	933,4	978,5

	terzo trimestre 2015	terzo trimestre 2014	variazione	
			totale	a cambi costanti
	€ milioni	€ milioni	%	%
Vendite nette	386,8	374,3	3,3%	-0,4%
Margine di contribuzione	152,6	138,0	10,6%	3,9%
EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti	93,0	79,5	16,9%	4,3%
EBITDA	91,1	49,3	84,7%	64,3%
Risultato della gestione corrente	82,0	69,3	18,4%	5,5%
Risultato operativo	80,1	39,1	105,1%	82,2%
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	20,7%	10,4%		
Utile prima delle imposte	65,6	26,0	152,3%	
Utile del Gruppo prima delle imposte	65,5	25,9	153,3%	

Informazioni sui valori presentati

I valori riportati nel presente resoconto intermedio di gestione, sono espressi, per comodità di lettura, in milioni di Euro con un decimale, mentre i dati originari sono rilevati e consolidati dal Gruppo in migliaia di Euro. Coerentemente, tutte le percentuali, siano esse riferite a variazioni fra due periodi o a incidenze sul fatturato o altri indici, sono sempre calcolate sui dati originari in migliaia di Euro. La rappresentazione in milioni di Euro può pertanto determinare in alcuni casi apparenti incoerenze per quanto concerne sia i dati espressi in valore assoluto che quelli espressi in percentuale.

Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla successiva sezione del presente resoconto intermedio di gestione.

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione⁽¹⁾

Luca Garavoglia	Presidente
Robert Kunze-Concewitz	Amministratore Delegato e <i>Chief Executive Officer</i>
Paolo Marchesini	Amministratore Delegato e <i>Chief Financial Officer</i>
Stefano Saccardi	Amministratore Delegato e <i>General Counsel and Business Development Officer</i>
Eugenio Barcellona	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾⁽⁵⁾
Camilla Cionini-Visani	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾
Karen Guerra	Amministratore ⁽⁶⁾
Thomas Ingelfinger	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾
Marco P. Perelli-Cippo	Amministratore

Collegio Sindacale⁽²⁾

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

Società di revisione⁽³⁾

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

⁽¹⁾ Il Consiglio di Amministrazione, di nove membri, è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013 per il triennio 2013-2015; dalla stessa Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013 Luca Garavoglia è stato nominato Presidente con i poteri di legge e statutariamente previsti. Il Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2013 ha conferito agli Amministratori Delegati Robert Kunze-Concewitz, Paolo Marchesini e Stefano Saccardi i seguenti poteri, per una durata triennale e fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2015:

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

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

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

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

⁽⁶⁾ Amministratore indipendente.

Relazione intermedia sulla gestione

Eventi significativi del periodo

Acquisizioni e cessioni di aziende, marchi e diritti di distribuzione

Cessione di attività *non-core* in Giamaica e Italia e razionalizzazione della struttura del Gruppo

Le operazioni sotto indicate, il cui *closing* si è perfezionato nel corso del periodo, confermano la strategia di ulteriore focalizzazione del Gruppo sul portafoglio spirit di rilevanza strategica e a elevato margine, anche attraverso la dismissione di attività *non-core*.

- Il 30 gennaio 2015 il Gruppo ha perfezionato il *closing* per la cessione del *business non-core* Limoncetta di Sorrento a Lucano 1894 S.r.l. (l'accordo di vendita era stato siglato il 22 dicembre 2014). Il *business* venduto include la marca e il 100% di Alimenta S.r.l., acquisita dell'ambito del gruppo Aversa, che possiede lo stabilimento per la produzione del concentrato di limoni. Il corrispettivo dell'operazione è stato pari a € 7,0 milioni in assenza di cassa o debito finanziario e l'operazione non ha avuto impatti sul risultato del Gruppo al 30 settembre 2015. In base all'accordo di vendita il Gruppo Campari continuerà a gestire le attività di imbottigliamento di Limoncetta di Sorrento per conto di Lucano 1894 S.r.l. presso il proprio stabilimento di Finale Emilia fino a dicembre 2015.
- Il 31 marzo 2015 il Gruppo ha perfezionato il *closing* per la vendita della divisione giamaicana Federated Pharmaceutical a Kirk Distributors Limited (l'accordo di vendita era stato siglato il 22 dicembre 2014). Il corrispettivo dell'operazione è stato pari a € 13,0 milioni, che include un prezzo complessivo stabilito al *closing* di USD 14,4 milioni (€ 13,4 milioni al tassi di cambio alla data del *closing*) e aggiustamenti prezzo contrattuali successivi al *closing* di USD 0,4 milioni (€ 0,4 milioni). La cessione del *business*, le cui attività erano già state classificate tra le quelle disponibili per la vendita al 31 dicembre 2014, ha generato una plusvalenza pari a € 5,0 milioni, classificata tra i proventi non ricorrenti.
- Il 30 giugno 2015 il Gruppo ha perfezionato il *closing* per la cessione del 100% del capitale sociale di Enrico Serafino S.r.l. a Krause Holdings, Inc. (l'accordo di vendita era stato siglato il 11 giugno 2015). Il corrispettivo dell'operazione è stato pari a € 6,1 milioni, in assenza di cassa o debito finanziario e l'operazione non ha avuto impatti significativi sul risultato del Gruppo al 30 settembre 2015. Il *business* venduto comprende il marchio Enrico Serafino, nonché i vigneti, gli impianti per la vinificazione e la produzione, il magazzino e l'attivo immobiliare. A partire dalla data del *closing*, il Gruppo Campari e Krause Holdings, Inc. sono entrati in un accordo di distribuzione esclusivo in base al quale il Gruppo Campari continuerà a commercializzare, sia nel mercato italiano che nei mercati di esportazione, il portafoglio vini di Enrico Serafino attraverso la struttura del Gruppo dedicata alla gestione del *business* vitivinicolo.
- Il 10 luglio 2015 il Gruppo ha perfezionato la vendita della divisione Agri-Chemicals di J. Wray & Nephew Limited in Giamaica a Caribbean Chemicals and Agencies Limited (l'accordo di vendita era stato siglato il 23 dicembre 2014). Il corrispettivo dell'operazione è stato pari a USD 8,2 milioni, invariato rispetto al prezzo stabilito al *signing* di USD 8,2 milioni (€ 7,3 milioni al tassi di cambio alla data del *closing*). La cessione del *business*, le cui attività nette erano già state classificate tra quelle disponibili per la vendita al 31 dicembre 2014, non ha generato impatti economici significativi sui risultati economici del Gruppo al 30 settembre 2015.
- Nel corso del periodo è stata ceduta la partecipazione del 33,33% in Jamaica Joint Venture Investment Co. Ltd., a un valore pari a USD 0,9 milioni. La cessione non ha avuto alcun impatto sul risultato del Gruppo al 30 settembre 2015.
- Nel corso del periodo il Gruppo ha infine perfezionato l'uscita dalle attività *non-core* di distribuzione dei prodotti di largo consumo di terzi in Giamaica (*general merchandise*).

Innovation e lancio di nuovi prodotti

Nuove varianti di SKYY e di SKYY Infusions

Nel corso del 2015 negli Stati Uniti sono state lanciate due nuove varianti di SKYY Infusions, Pacific Blueberry e Texas Grapefruit, oltre a SKYY Barcraft: una nuova linea *60-proof* vodka ispirata a una selezione di *cocktail* classici e disponibile nelle versioni Watermelon Fresca, White Sangria e Margarita Lime. In Australia è stata lanciata una nuova linea di *ready-to-drink* Fused by SKYY, con le varianti Cucumber&Mint, Soda&Squeezed Lime, Home-style Lemonade&Splash of Bitters.

Rum giamaicani

Ad aprile 2015 è stata lanciata la nuova gamma di rum *premium* a marchio Appleton Estate, rivista nel *packaging* e nella denominazione delle varianti di prodotto. Appleton Estate Signature Blend, Appleton Estate Reserve Blend e Appleton Estate Rare Blend 12 Year Old sono le nuove denominazioni di, rispettivamente, Appleton Estate V/X, Appleton Estate Reserve e Appleton Estate Extra 12 Year Old. I primi mercati coinvolti da questa iniziativa sono stati quelli americano, canadese e australiano, altri seguiranno.

Nello stesso mese nel mercato italiano sono stati lanciati inoltre i nuovi prodotti J. Wray Gold e Silver Jamaica, in sostituzione di Appleton Special e White range, con la finalità di focalizzare esclusivamente nella fascia *premium* il marchio Appleton Estate.

Lancio di Ouzo 12 Hierbos

Ad aprile 2015 è stata lanciata nel mercato tedesco Ouzo 12 Hierbos, un liquore che include 12 tipi di erbe, con l'obiettivo di estendere il portafoglio dei liquori aromatici del Gruppo. Ouzo 12 è un liquore all'anice della tradizione greca fra i più consumati e apprezzati al mondo.

Lancio del nuovo Cinzano 1757 vermouth bianco e dry

Ad aprile 2015 sono state lanciate in Italia due nuove varianti di Cinzano 1757, un vermouth bianco e uno dry che si posizionano nel segmento *premium* come vermouth artigianali, al fine di fare leva sul rinnovato interesse dei *mixologist* per i *cocktail* a base di vermouth. Inizialmente lanciato come vermouth rosso, Cinzano 1757 è un *premium* vermouth, il cui nome si riferisce alla data di nascita del *brand*, al fine di fare leva sull'eredità storica del *brand*.

Wild Turkey bourbon

A luglio 2015 è stata lanciata sui mercati americano e australiano, Wild Turkey Master's Keep 17-year-old, edizione limitata di Wild Turkey bourbon.

Ad agosto 2015 è iniziata la rivisitazione del *packaging* dei prodotti a marchio Wild Turkey per i mercati australiano e sud africano, partendo da alcune delle principali varianti, Wild Turkey Kentucky Straight Bourbon Whiskey e 86.8 Proof.

A mese di settembre 2015 è stato lanciato sul mercato americano, Russell's Reserve Single Barrel Rye, un *rye* whisky *premium* 104 *proof* che per risponde alla crescente domanda di *rye* whiskey.

Altri eventi significativi

Introduzione delle azioni a voto maggiorato (*loyalty share*)

Il 28 gennaio 2015, l'assemblea straordinaria di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato la proposta di modifiche statutarie per l'introduzione delle azioni a voto maggiorato (*loyalty share*).

La proposta è stata approvata con il voto favorevole del 76,1% del capitale sociale rappresentato in assemblea, corrispondente al 61,8% del capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A..

La previsione del voto maggiorato è finalizzata a perseguire obiettivi di fidelizzazione e stabilizzazione dell'azionariato nell'ambito delle modifiche legislative introdotte dall'articolo 20 del D.L. 91 del 24 giugno 2014.

Per una piena informativa sul tema in oggetto, si rimanda alla relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione, nonché al regolamento dell'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto doppio, e all'elenco degli azionisti rilevanti iscritti all'elenco speciale per la legittimazione al voto maggiorato (*loyalty shares*), disponibili sul sito della Società (www.camparigroup.com/it/governance/loyalty-shares).

Revolving Credit Facility

Il 27 febbraio 2015, la Capogruppo, approfittando delle favorevoli condizioni dei mercati finanziari, ha stipulato con un *pool* di 6 primarie banche una *Committed Revolving Credit Facility* della durata di 5 anni per un importo di € 450 milioni. L'utilizzo della linea di credito potrà avvenire a discrezione della Società per soddisfare ogni fabbisogno finanziario dovesse presentarsi. Al 30 settembre 2015 la *Committed Revolving Credit Facility* è stata utilizzata per € € 58,0 milioni.

Emissione di un nuovo prestito obbligazionario

Il 25 settembre 2015 la Capogruppo ha completato con successo l'emissione di un prestito obbligazionario senza *rating* di durata pari a 5 anni, rivolto ai soli investitori istituzionali. L'importo nominale del prestito è pari a € 600 milioni, con scadenza prevista al 30 settembre 2020. Il prezzo di emissione è stato pari al 99,715% del valore nominale e il prestito prevede il pagamento di cedole a un tasso di interesse nominale fisso pari a 2,75%.

Acquisto di azioni proprie

Dal 1 gennaio al 30 settembre 2015 sono state effettuate operazioni di acquisto di 10.568.418 azioni proprie, a un prezzo medio di € 6,73 e operazioni di vendita per 9.422.543 azioni a fronte di esercizi di *stock option*.

Al 30 settembre 2015, la Capogruppo detiene 5.027.158 azioni proprie, pari al 0,87% del capitale.

Andamento delle vendite dei primi nove mesi del 2015

Premessa

Si rammenta che il 1 gennaio 2015 il Gruppo ha ritenuto opportuno modificare l'informativa di settore, in base alle linee guida previste dall'IFRS 8. I cambiamenti sono stati ampiamente illustrati nelle relazioni al 31 marzo 2015 e al 30 giugno 2015, a cui si rimanda.

Evoluzione generale

Nei primi nove mesi del 2015, le vendite nette del Gruppo sono state pari a € 1.144,7 milioni e, rispetto allo scorso anno, aumentano globalmente del +7,9%. L'andamento dei singoli settori di *business*, scomposto tra componente organica, esterna e cambi, è il seguente.

	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione perimetro		effetto cambio	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Americhe	490,3	42,8%	424,6	40,0%	65,7	15,5%	22,3	5,3%	-14,0	-3,3%	57,4	13,5%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	373,8	32,7%	354,6	33,4%	19,3	5,4%	7,6	2,2%	10,6	3,0%	1,0	0,3%
Nord, Centro e Est Europa	203,8	17,8%	207,4	19,6%	-3,5	-1,7%	-4,3	-2,1%	1,2	0,6%	-0,4	-0,2%
Asia-Pacifico	76,7	6,7%	73,9	7,0%	2,8	3,8%	1,0	1,3%	0,0	0,0%	1,8	2,5%
Totale	1.144,7	100,0%	1.060,5	100,0%	84,2	7,9%	26,6	2,5%	-2,3	-0,2%	59,9	5,7%

Variazione organica

I primi nove mesi dell'anno hanno generato una crescita organica del +2,5%, in linea con quanto registrato nel primo semestre (+2,7%). A questo risultato ha contribuito un terzo trimestre in crescita del +2,1%, andamento commentato più in dettaglio al successivo paragrafo 'Andamento delle vendite del terzo trimestre 2015'.

Per quanto riguarda il portafoglio dei **brand a priorità globale (Campari, Aperol, SKYY Vodka, Wild Turkey e i rum giamaicani)**, l'accelerazione della crescita organica dei primi sei mesi è proseguita nel terzo trimestre, che ha segnato un'ottima *performance* (+9,5%). La categoria ha pertanto chiuso i nove mesi con una crescita del +7,1%, in rialzo rispetto ai dati semestrali. Nei nove mesi, tutti i *brand* sono risultati in crescita. Nel solo terzo trimestre, Campari, Aperol e i rum giamaicani hanno evidenziato una crescita a doppia cifra, mentre SKYY e il portafoglio Wild Turkey hanno segnato una temporanea e lieve contrazione.

I **brand a priorità regionale** hanno invece rilevato una contrazione del -7,4% nei nove mesi per effetto di un terzo trimestre negativo per Cinzano e Mondoro, a cui ha fortemente contribuito il persistente rallentamento del mercato russo. In positivo si evidenziano in questa categoria la crescita di Frangelico e di Espolòn, in aumento a doppia cifra sia nel terzo trimestre che nei nove mesi.

I **brand a priorità locale** sono stati in linea con l'anno precedente, segnando una *performance* di +0,5% nei nove mesi, in rallentamento rispetto alla crescita registrata nel primo semestre (a seguito di una contrazione del -2,7% nel terzo trimestre), a causa della base di confronto sfavorevole che ha impattato la *performance* degli aperitivi monodose CampariSoda e Crodino e del rallentamento dai *brand* brasiliani.

La crescita organica dei primi nove mesi depurata dall'effetto negativo delle minori vendite relative al *business* stagionale *non-core* dello zucchero in Giamaica, dovute a una riduzione sia dei prezzi di vendita che della resa della produzione attesa, come già evidenziato nel primo semestre del 2015, sarebbe stata del +2,9% (+3,4% nel primo semestre 2015).

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

- L'area **Americhe** chiude il terzo trimestre con una crescita molto soddisfacente del +8,9%, che porta i nove mesi a un risultato di +5,3%, in crescita rispetto ai primi sei mesi dell'anno. In particolare, i *brand* a priorità globale e regionale sono cresciuti nei nove mesi rispettivamente del +8,6% e del +12,5%.

Gli Stati Uniti hanno proseguito la buona crescita già evidenziata nel primo semestre, chiudendo i nove mesi con un risultato di +3,8% (+5,4% nel solo terzo trimestre) sostenuto dall'andamento positivo di Wild Turkey, Espolòn, i rum giamaicani e i gli aperitivi, mentre SKYY ha chiuso i nove mesi in sostanziale parità.

Per quanto riguarda gli altri paesi dell'area, prosegue la crescita a doppia cifra in Argentina.

In Giamaica, la *performance* nei nove mesi è positiva e pari al +2,0%, ancorché impattata da minori vendite relative al *business non-core* dello zucchero avvenute nel primo semestre. Su questo mercato, la sola categoria dei *brand* globali

segna nei nove mesi una crescita a doppia cifra grazie al buon andamento del portafoglio dei rum giamaicani e di Campari.

In Canada, nonostante l'assestamento dovuto al cambio di *route-to-market* del Gruppo, i risultati sono stati positivi.

- Nell'area **Sud Europa, Medio Oriente e Africa**, la crescita nei nove mesi si attesta al +2,2%, nonostante un terzo trimestre negativo (-2,8%).

In Italia, i nove mesi risultano leggermente sotto lo scorso anno (-0,5%) per effetto di un terzo trimestre in calo del -3,1%. A una buona *performance* di Aperol, Campari e delle bibite Lemonsoda, queste ultime impattate favorevolmente dalle buone condizioni climatiche, si è infatti contrapposta su questo mercato una contrazione degli aperitivi monodose CampariSoda e Crodino, che nei nove mesi hanno risentito della base sfavorevole di confronto nel corrispondente periodo dell'anno precedente.

Per quanto riguarda gli altri paesi dell'area, prosegue la ripresa del mercato spagnolo, in cui il Gruppo aveva avviato la distribuzione diretta nel 2014, nonché la buona *performance* in Francia e in Sud Africa.

- L'area **Nord, Centro ed Est Europa**, nella quale nel primo semestre si era delineato un *trend* negativo (-3,0%), chiude i nove mesi con un lieve miglioramento del *trend* pur sempre negativo (-2,1%) grazie a un terzo trimestre quasi in linea con l'anno precedente (-0,6%).

La *performance* dell'area è stata particolarmente influenzata dal mercato russo, che rallenta ulteriormente nel terzo trimestre (-70,0%), pesantemente colpito dalla crisi in atto, e chiude i nove mesi con una contrazione del -52,8%, con un impatto negativo sulla crescita organica di Gruppo nei nove mesi pari a -1,5%.

In Germania prosegue invece il *trend* positivo della prima parte dell'anno e il mercato chiude i nove mesi in crescita del +6,5% grazie a un terzo trimestre molto positivo (+12,4%).

- L'area **Asia-Pacifico** chiude i nove mesi con una crescita del +1,3%, grazie ai risultati positivi ottenuti in Australia e Nuova Zelanda, nonostante una contrazione del -3,9% nel terzo trimestre, registrata principalmente in Giappone.

Variazione di perimetro

La crescita esterna, quantificabile in un effetto negativo del -0,2%, è attribuibile all'effetto netto di acquisizioni e cessioni di *business* e marchi e di avvii o cessazioni di contratti di distribuzione.

Relativamente alle acquisizioni e cessioni di *business*, il 2015 include l'effetto perimetro dell'acquisto nel giugno 2014 di Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna e della vendita, rispettivamente di marzo e luglio 2015, di due *business non core* in Giamaica (Federated Pharmaceutical e Agri-Chemicals).

Le principali variazioni ai contratti di distribuzione sono state le seguenti:

- la distribuzione di altri *brand* di terzi, tra cui Molinari a partire dal 1 aprile 2014 in Germania e in altri mercati selezionati;
- l'interruzione di alcuni contratti di distribuzione, tra cui Flor de Caña e i prodotti a marchio Suntory negli Stati Uniti, Russian Standard vodka in Germania, Lavazza in Russia e Kimberley Clark in Giamaica.

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

dettaglio dell'effetto perimetro	€ milioni	in % sul 2014
acquisizioni e cessioni di <i>business</i>		
gruppo Averna	16,7	1,6%
Forty Creek Distillery Ltd.	9,4	0,9%
altre	-4,5	-0,4%
totale acquisizioni	21,6	2,0%
contratti distributivi		
nuovi <i>brand</i> di terzi in distribuzione	1,8	0,2%
cessata distribuzione di <i>brand</i> di terzi	-25,7	-2,4%
totale contratti distributivi	-23,8	-2,2%
totale variazione di perimetro	-2,3	-0,2%

Variazioni di cambio

L'impatto positivo dei cambi di € 59,9 milioni nei nove mesi, pari al 5,7% delle vendite, è legato essenzialmente alla rivalutazione del Dollaro USA (+21,6%) e del Dollaro giamaicano (+15,4%) rispetto ai cambi medi dei primi nove mesi 2014. Più in generale, si è assistito a un apprezzamento nei confronti dell'Euro di tutte le principali valute del Gruppo, a

eccezione del Rublo russo e del Real brasiliano che, rispetto al 2014, hanno subito una svalutazione rispettivamente del -27,8% e del -11,7%.

La sottostante tabella evidenzia i tassi medi dei primi nove mesi 2015 e la situazione puntuale al 30 settembre 2015, per le valute più significative del Gruppo, nonché la variazione percentuale dei tassi di cambio contro l'Euro rispetto ai corrispondenti cambi medi e puntuali del 2014 e rispetto ai cambi puntuali al 31 dicembre 2014.

	cambi medi		cambi puntuali		
	2015 :1 Euro	variazione rispetto al 2014 %	30 settembre 2015 :1 Euro	variazione rispetto al 30 settembre 2014 %	variazione rispetto al 31 dicembre 2014 %
Dollaro USA (USD)	1,114	21,6%	1,120	12,3%	8,4%
Dollaro canadese (CAD)	1,403	5,7%	1,503	-6,5%	-6,5%
Dollaro giamaicano (JMD)	129,372	15,4%	132,976	6,4%	4,4%
Pesos messicano (MXN)	17,349	2,5%	18,977	-10,4%	-5,8%
Real brasiliano (BRL)	3,518	-11,7%	4,481	-31,2%	-28,1%
Pesos argentino (ARS)	9,987	8,4%	10,548	1,0%	-2,6%
Rublo russo (RUB)	66,569	-27,8%	73,242	-32,1%	-1,2%
Dollaro australiano (AUD)	1,462	1,0%	1,594	-9,4%	-7,0%
Yuan cinese (CNY)	6,964	20,0%	7,121	8,5%	5,8%
Sterlina inglese (GBP)	0,727	11,7%	0,739	5,3%	5,5%
Franco svizzero (CHF)	1,061	14,8%	1,092	10,5%	10,2%

Vendite per area geografica

Di seguito le vendite dei nove mesi vengono analizzate per area geografica e mercati chiave. Le tabelle seguenti evidenziano per ogni mercato le componenti di variazione organica, perimetro e cambi. I commenti si riferiscono essenzialmente alla componente organica della variazione su ogni mercato.

• Area Americhe

L'area Americhe, di seguito commentata, presenta globalmente una crescita organica del +5,3%.

	peso % su totale gruppo	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione perimetro		effetto cambio	
		2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Stati Uniti	22,3%	255,0	52,0%	210,6	49,6%	44,4	21,1%	8,0	3,8%	-8,4	-4,0%	44,8	21,3%
Giamaica	6,5%	74,6	15,2%	74,6	17,6%	0,0	0,0%	1,5	2,0%	-11,4	-15,3%	9,9	13,3%
Brasile	3,8%	43,4	8,8%	52,4	12,3%	-9,1	-17,3%	-2,6	-4,9%	-1,0	-1,9%	-5,5	-10,5%
Argentina	2,8%	32,6	6,7%	24,6	5,8%	8,0	32,6%	5,5	22,4%	0,0	0,0%	2,5	10,3%
Canada	3,1%	35,1	7,2%	25,5	6,0%	9,6	37,5%	1,2	4,7%	6,8	26,8%	1,5	6,0%
Altri paesi	4,3%	49,7	10,1%	36,9	8,7%	12,8	34,7%	8,7	23,5%	0,0	-0,1%	4,1	11,2%
Americhe	42,8%	490,3	100,0%	424,6	100,0%	65,7	15,5%	22,3	5,3%	-14,0	-3,3%	57,4	13,5%

Gli **Stati Uniti**, secondo mercato del Gruppo dopo l'Italia, confermano il buon andamento dei primi sei mesi dell'anno con un terzo trimestre particolarmente positivo (+5,4%), che genera nei nove mesi una crescita organica del +3,8%.

Nei nove mesi, i *brand* a priorità globale hanno portato una crescita organica del +5,0% grazie al buon andamento di quasi tutti le *franchise*.

Wild Turkey e i rum giamaicani registrano un'ottima *performance* nei nove mesi, mentre la *franchise* SKYY è sostanzialmente stabile (-0,3%). All'interno della *franchise*, il positivo andamento di SKYY Infusions e la *line extension* SKYY Barcraft lanciata nel mese di aprile non consentono di recuperare completamente la debolezza registrata da SKYY Vodka nel terzo trimestre, che non riflette il buon andamento delle *depletion* e dei consumi.

La *franchise* Wild Turkey prosegue l'anno con risultati molto positivi e chiude i nove mesi con una *performance* del +7,2%, risultato a cui contribuisce soprattutto Wild Turkey ma anche American Honey. Il buon andamento dei nove mesi è confermato anche dai rum giamaicani (in particolare Appleton Estate e Wray&Nephew Overproof), rilanciati sul mercato americano all'inizio dell'anno, che chiudono con una crescita del +22,6%. Inoltre, continuano a evidenziarsi crescita a doppia cifra delle vendite per Campari e Aperol.

I *brand* a priorità regionale hanno portato anch'essi una buona crescita organica nei nove mesi (+11,3%) con positivi risultati di Carolans, Frangelico e soprattutto Espolòn.

In **Giamaica**, secondo mercato dell'area Americhe, il buon andamento del terzo trimestre (+37,4%) ha consentito di recuperare la contrazione registrata nei primi sei mesi dovuta alla *performance* negativa del *business non-core* dello

zucchero, portando nei nove mesi a una *performance* del +2,0%. La crescita organica dei primi nove mesi depurata dall'effetto negativo delle minori vendite relative al *business* dello zucchero sarebbe stata del +8,2%.

I *brand* a priorità globale chiudono su questo mercato in crescita del +17,2% principalmente grazie ai rum giamaicani, le cui strategie di prezzo e *mix* danno risultati positivi e beneficiano dell'aumentato *focus* sul *core business*. Si rammenta che in questo mercato in cui il Gruppo ha avviato un programma di razionalizzazione del *business* locale con l'obiettivo di dismettere le attività *non core* e aumentare il *focus* sul portafoglio strategico spirit e wine. Il programma è iniziato nel 2014 con l'interruzione dei contratti di distribuzione dei prodotti *consumer* ed è proseguito nel 2015 con la cessione, rispettivamente il 31 marzo 2015 e il 10 luglio 2015, di due *business non core*, Federated Pharmaceutical e Agri-Chemicals. Inoltre, Campari prosegue una crescita soddisfacente a doppia cifra.

In **Brasile** prosegue il generale rallentamento dei consumi nel paese e, dopo un primo semestre caratterizzato da una lieve contrazione a livello organico (-1,9%), il terzo trimestre subisce un significativo rallentamento (-10,0%), facendo così registrare nei nove mesi una contrazione del -4,9%.

I *brand* più colpiti risultano gli *admix* whiskies, ma anche Dreher, Campari e Sagatiba, mentre SKYY e Aperol hanno un andamento positivo delle vendite, quest'ultimo *brand* ancorché con volumi ancora contenuti.

L'**Argentina** prosegue il buon andamento dei primi sei mesi con una crescita organica a doppia cifra del +22,4% nei nove mesi, grazie alla *performance* dei *brand premium* del Gruppo, quali Campari e SKYY Vodka, ma anche Cinzano Vermouth, Aperol e Cynar.

Il **Canada** chiude positivamente i nove mesi con una *performance* organica del +4,7%, nonostante un terzo trimestre piuttosto debole (-3,1%). La *performance* è stata particolarmente influenzata da Forty Creek, per la componente organica, e dalla buona progressione del portafoglio dei rum giamaicani. Si evidenzia che la *performance* di questo mercato è influenzata dagli effetti temporanei di cambio di *route-to-market* (passaggio delle attività di vendita da distributore locale a organizzazione diretta del Gruppo) avvenuto il 1 gennaio 2015.

• Sud Europa, Medio Oriente e Africa

L'area, scomposta nella tabella seguente tra Italia e altri mercati, vede a livello organico una crescita del 2,2%.

	peso % su totale gruppo	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione perimetro		effetto cambio	
Italia	25,6%	293,1	78,4%	287,7	81,1%	5,4	1,9%	-1,5	-0,5%	6,9	2,4%	0,0	0,0%
Altri paesi dell'area (*)	7,1%	80,8	21,6%	66,9	18,9%	13,9	20,7%	9,1	13,7%	3,7	5,5%	1,0	1,6%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	32,7%	373,8	100,0%	354,6	100,0%	19,3	5,4%	7,6	2,2%	10,6	3,0%	1,0	0,3%

(*) include il canale *duty free*

In **Italia**, primo mercato del Gruppo, dopo un primo semestre in lieve crescita (+0,7%), i nove mesi segnano una modesta inversione di tendenza (-0,5%) per effetto di una *performance* negativa nel terzo trimestre (-3,1%).

I *brand* a priorità globale continuano a segnare una buona crescita, pari al 4,0% nei nove mesi, mentre i *brand* a priorità regionale e locale segnano una contrazione, rispettivamente del -23,2% e del -1,0%.

In particolare, tra i *brand* globali si evidenziano il proseguimento della crescita di Campari e il forte recupero di Aperol, che nel terzo trimestre segna una crescita quasi a doppia cifra.

I *brand* regionali segnano al contrario una contrazione, che nel solo terzo trimestre è del -39,1%. Questa flessione è attribuibile al segmento degli *sparkling wine*, Cinzano e Riccadonna, ma anche a GlenGrant, a causa delle forti pressioni competitive. Inoltre, relativamente ad Averna e Braulio, si segnala che vi è stato un effetto di assestamento del mercato a seguito del passaggio della distribuzione delle due marche acquisite dal Gruppo nel giugno 2014.

Il rallentamento dei *brand* a priorità locale nel terzo trimestre è attribuibile a CampariSoda e Crodino. Si ricorda che Crodino subisce un confronto sfavorevole con l'anno precedente, avendo beneficiato nel 2014 del lancio della *line extension* Crodino Twist.

Tra i *brand* che compongono il resto del portafoglio, si segnala il recupero della gamma Lemonsoda, che nel terzo trimestre ha registrato una crescita molto soddisfacente delle vendite, supportata anche da condizioni climatiche molto favorevoli.

Gli **altri paesi** dell'area segnano una *performance* a doppia cifra pari al +13,7%, grazie al buon andamento delle vendite in Spagna, dove il Gruppo ha avviato la distribuzione diretta nel 2014, e in Francia, mentre il canale *duty free* registra un rallentamento temporaneo.

Relativamente alla Spagna, la crescita continua a essere guidata dai *brand* a priorità globale e regionale, ovvero Campari e Aperol tra i primi e Frangelico, Cinzano e Carolans tra i secondi, e, nel resto del portafoglio, da una soddisfacente *performance* di Bulldog gin.

In Francia, continuano a registrarsi una crescita molto sostenuta per Aperol tra i *brand* a priorità globale e un buon andamento di Riccadonna, GlenGrant e Cynar tra i *brand* a priorità regionale.

Con riferimento all'Africa, si segnala da una parte il buon andamento di SKYY in Sudafrica, dall'altra un rallentamento delle vendite di Campari in Nigeria per effetto dell'attuale instabilità economico-politica del paese.

Nord, Centro ed Est Europa

L'area evidenzia globalmente una contrazione organica complessiva del 2,1%, così ripartita nei mercati principali.

	peso % su totale gruppo	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione perimetro		effetto cambio	
Germania	10,0%	114,2	56,0%	106,2	51,2%	7,9	7,5%	6,9	6,5%	1,0	1,0%	0,0	0,0%
Russia	0,9%	10,1	4,9%	29,6	14,3%	-19,5	-66,0%	-15,6	-52,8%	0,0	-0,1%	-3,9	-13,1%
Altri paesi dell'area	7,0%	79,6	39,1%	71,5	34,5%	8,1	11,3%	4,4	6,1%	0,2	0,3%	3,5	4,9%
Nord, centro e Est Europa	17,8%	203,8	100,0%	207,4	100,0%	-3,5	-1,7%	-4,3	-2,1%	1,2	0,6%	-0,4	-0,2%

La **Germania**, proseguendo un primo semestre positivo (+3,0%), chiude i nove mesi con una *performance* del +6,5% grazie a un ottimo terzo trimestre in cui l'andamento di Aperol e Campari ha beneficiato anche di un'estate molto positiva.

Sui nove mesi, Aperol cresce, mentre il *brand* Campari è ancora negativo nonostante il positivo andamento del terzo trimestre; crescono anche Cinzano vermouth, Frangelico, Ouzo 12 e i *brand* di terzi (*agency brand*), mentre si contraggono le vendite di Cinzano *sparkling wine*.

In **Russia** permane la difficile situazione economica già delineata nella prima parte dell'esercizio, nonostante i segnali di rallentamento della svalutazione del Rublo nel mese di settembre. Relativamente all'andamento del Gruppo, lo scenario competitivo continua a mostrare forti pressioni sui prezzi, principalmente a causa di politiche promozionali aggressive attuate dai principali concorrenti, nonché a causa delle misure messe in atto dai distributori, impegnati in attività di riduzione dei livelli di *stock*. Dopo un primo semestre in contrazione del -37,7%, i nove mesi registrano un calo del -52,8% (-70,8% nel solo terzo trimestre). Si ricorda che in questo mercato, il portafoglio è composto prevalentemente da *brand* a priorità regionale che, oltre a Cinzano vermouth, includono gli *sparkling wine* Cinzano, Riccadonna e Mondoro, che hanno una stagionalità molto elevata e le cui vendite sono maggiormente concentrate nell'ultimo trimestre dell'anno. Tuttavia, il proseguimento delle condizioni di incertezza su questo mercato porta il Gruppo a maggiore cautela sulle prospettive a breve termine.

Tra gli **altri paesi** dell'area, si segnala lo sviluppo di alcuni dei principali *brand* del Gruppo (Aperol, Campari, Cinzano e GlenGrant) in mercati dell'area Est Europa (Ucraina, Repubblica Ceca e Georgia), oltre al continuo sviluppo positivo di Aperol e Campari nel Regno Unito.

• Asia-Pacifico

L'area è così scomposta tra Australia e altri paesi dell'area.

	peso % su totale gruppo	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione perimetro		effetto cambio	
Australia	4,7%	53,5	69,7%	52,3	70,7%	1,2	2,2%	0,6	1,2%	0,0	0,0%	0,5	1,0%
Altri paesi dell'area	2,0%	23,2	30,3%	21,6	29,3%	1,6	7,4%	0,3	1,4%	0,0	0,0%	1,3	6,0%
Asia-Pacifico	6,7%	76,7	100,0%	73,9	100,0%	2,8	3,8%	1,0	1,3%	0,0	0,0%	1,8	2,5%

Nell'area Asia-Pacifico, i primi nove mesi si chiudono con una crescita del +1,3% per effetto di un terzo trimestre in contrazione (-3,9%) che riduce parzialmente la *performance* positiva dei primi sei mesi (+4,8%).

Nel mercato principale dell'area, l'**Australia**, si è registrata nei nove mesi una crescita del +1,2%, guidata da Campari, Aperol, Wild Turkey *ready-to-drink* e SKYY Vodka. La crescita è stata frenata da un terzo trimestre debole (-3,2%), imputabile prevalentemente al *phasing* di alcune attività di *co-packing* realizzate per clienti terzi, attività al netto delle quali il solo terzo trimestre risulterebbe in crescita del +1,1%.

Gli **altri paesi** dell'area hanno registrato una crescita organica complessiva positiva del +1,4%, principalmente trainata dalla Nuova Zelanda (Appleton Estate, Coruba e SKYY *ready-to-drink*) che compensa le deboli *performance* di Wild Turkey e Campari in Giappone, che ha scontato un *phasing* degli *stock* guidato dal distributore in previsione dell'introduzione del nuovo *packaging* di Wild Turkey. Il temporaneo rallentamento in Cina è imputabile agli *sparkling wine* ed è stato mitigato dalla *performance* positiva di SKYY *ready-to-drink*.

Vendite per principali *brand* a livello consolidato

Di seguito si espone una sintesi della variazione totale dei primi nove mesi, suddivisa tra organica, perimetro e cambi, dei principali *brand*, raggruppati nelle categorie identificate dal Gruppo in base alle priorità globali, regionali, locali e il resto del portafoglio.

	Peso % su vendite Gruppo	variazione, di cui			
		totale	organica	perimetro	cambio
Campari	10,1%	8,6%	6,0%	-	2,6%
SKYY ⁽¹⁾	11,6%	19,3%	2,1%	-	17,2%
Aperol	11,5%	12,9%	11,4%	-	1,5%
portafoglio Wild Turkey ⁽¹⁾⁽²⁾	7,3%	20,3%	3,7%	-	16,6%
portafoglio rum giamaican ⁽³⁾	5,4%	30,1%	15,7%	-	14,4%
brand a priorità globale	45,9%	16,4%	7,1%	-	9,3%
Cinzano	4,0%	-16,2%	-15,6%	-	-0,6%
Frangelico	1,5%	25,7%	14,6%	-	11,1%
Averna	1,2%	103,3%	-	101,7%	1,6%
Forty Creek	1,3%	113,9%	6,2%	97,6%	10,1%
Espolòn	1,2%	49,0%	29,8%	-	19,2%
altri	5,3%	-5,7%	-12,8%	2,7%	4,5%
brand a priorità regionale	14,5%	6,8%	-7,4%	9,8%	4,3%
CampariSoda	3,9%	-0,1%	-0,3%	-	0,1%
Crodino	4,0%	0,1%	-0,3%	-	0,4%
Wild Turkey <i>ready-to-drink</i>	2,2%	1,6%	0,6%	-	1,0%
brand brasiliani Dreher e Sagatiba	1,8%	-14,6%	-4,2%	-	-10,4%
altri	1,9%	18,2%	9,9%	-	8,3%
brand a priorità locale	13,9%	0,1%	0,5%	-	-0,3%
resto del portafoglio	25,7%	-0,2%	1,8%	-5,9%	3,9%
totale	100,0%	7,9%	2,5%	-0,2%	5,7%

⁽¹⁾ Esclusi *ready-to-drink*.

⁽²⁾ Include American Honey.

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

I **brand a priorità globale** rappresentano quasi la metà delle vendite del Gruppo e crescono del +7,1% a livello organico, mentre le variazioni di cambio, sul Dollaro USA in particolare, hanno portato nei nove mesi un significativo effetto positivo. A livello totale le vendite sono pertanto aumentate del +16,4%, in linea con i primi sei mesi dell'anno (+16,1%).

Campari ha generato nel periodo una crescita organica pari al +6,0%, grazie a una crescita a doppia cifra in Argentina, Stati Uniti, Spagna, Giamaica, Regno Unito e Canada e al forte miglioramento nel secondo e terzo trimestre del suo principale mercato, l'Italia. Anche in Germania il terzo trimestre è stato positivo e ha consentito di assorbire parte della contrazione dei primi sei mesi. Questi fenomeni hanno consentito di bilanciare il ritardo registrato su altri mercati, quali Brasile e Nigeria.

Aperol, dopo aver chiuso un primo semestre molto soddisfacente (+5,7%), raggiunge una *performance* a doppia cifra nei nove mesi, pari al +11,4%. Questa progressione è stata realizzata grazie a un terzo trimestre in forte crescita (+23,1%), specialmente sui due mercati primari della marca, Italia e Germania. Buoni risultati sono stati ottenuti anche in tutti gli altri mercati, in particolare Regno Unito, Svizzera, Francia, Stati Uniti e Spagna e in molti altri mercati in fase di sviluppo, Europa dell'Est, Brasile e Australia, che hanno singolarmente un impatto ancora limitato partendo da una base contenuta.

SKYY ha chiuso i nove mesi con una crescita organica pari al +2,1%, in rallentamento rispetto ai primi sei mesi dell'esercizio (+4,8%) per effetto di un terzo trimestre negativo (-2,6%).

La *performance* del terzo trimestre è stata guidata dagli Stati Uniti, mercato principale della *franchise*, che ha registrato un temporaneo rallentamento degli *shipment* su SKYY Vodka, che non riflette il buon andamento delle *depletion* e dei consumi. La *performance* di SKYY Infusions rimane molto positiva su questo mercato.

Sugli altri mercati i risultati della *franchise* sono stati globalmente positivi, trainati da SKYY Vodka in Brasile, Sudafrica, Italia, Argentina, Australia, Regno Unito, Spagna, Messico e da SKYY Infusions in Sudafrica.

Inoltre, la *franchise* ha beneficiato del lancio della *line extension* SKYY Barcraft avvenuta nel mese di aprile negli Stati Uniti.

Il portafoglio **Wild Turkey**, che include American Honey, è cresciuto nei nove mesi del 3,7% (+7,8% nei primi sei mesi), per effetto di un terzo trimestre negativo, pari al -2,7%, principalmente generato da un calo delle vendite di Wild Turkey in Giappone, che ha scontato un *phasing* degli *stock* guidato dal distributore in previsione dell'introduzione del nuovo *packaging* di Wild Turkey, e nel canale *duty free*.

Negli Stati Uniti, il risultato del primo semestre (+8,2%) è stato confermato da un buon terzo trimestre (+5,5%), sia su Wild Turkey che su American Honey, che porta nei nove mesi a una crescita del +3,5%.

In Australia, secondo mercato della *franchise*, le vendite dei nove mesi subiscono una modesta flessione su Wild Turkey, generata nel terzo trimestre.

Per quanto riguarda gli altri mercati, Wild Turkey evidenzia un continuo sviluppo in mercati di crescente importanza per la marca, quali Canada, Germania, Regno Unito e Russia, che hanno tuttavia un impatto ancora limitato partendo da una base contenuta.

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

Il **portafoglio rum giamaicani** (Appleton Estate, J.Wray e Wray&Nephew Overproof) a livello organico cresce globalmente del +15,7% grazie a un terzo trimestre molto positivo (+20,0%) generato dalla *performance* dei mercati principali, Stati Uniti, Giamaica e Canada, oltre al Messico. La progressione positiva in Italia, Germania, Nuova Zelanda e nel canale *duty free* ha permesso di compensare la *performance* del Regno Unito, condizionata dal cambiamento distributivo avvenuto all'inizio dell'anno.

I **brand a priorità regionale**, che pesano circa il 15% sulle vendite del Gruppo, segnano una contrazione del -7,4% nei nove mesi, rispetto a una crescita del +1,3% nei primi sei mesi. Tale brusco rallentamento è il risultato di un terzo trimestre molto debole (-17,6%). La categoria cresce comunque nei nove mesi complessivamente del +6,8% grazie a un significativo apporto di crescita esterna relativamente ai *brand* acquisiti nell'esercizio precedente, Averna, Braulio e Forty Creek.

La *performance* organica negativa dei nove mesi è fortemente influenzata dalla contrazione di Cinzano (-15,6%) e degli altri spumanti (Riccadonna e Mondoro) (-43,1%), pesantemente colpiti dalla crisi del mercato russo. In particolare, in relazione a Cinzano, la crescita a doppia cifra del vermouth acquisita principalmente in Argentina e in Germania, ha solo parzialmente compensato i risultati negativi degli spumanti nei mercati principali, in particolare in Russia. Inoltre, la *performance* negativa degli altri spumanti (Riccadonna e Mondoro) è stata in parte mitigata dai risultati positivi conseguiti in Perù, Francia e Cile.

Positive sono state al contrario le *performance* di Frangelico (+14,6%) negli Stati Uniti, ma anche in Spagna e Germania, di Carolans negli Stati Uniti e in Canada, e di Espolòn (+29,8%), soprattutto grazie alla continua crescita a doppia cifra negli Stati Uniti, oltre ai mercati in fase di sviluppo, quali Australia, Russia, Italia, Brasile e Canada. Inoltre, Cynar ha conseguito una crescita organica positiva (+1,2%), principalmente trainata dai risultati ottenuti negli Stati Uniti, Francia e Argentina. GlenGrant ha registrato una crescita organica positiva (+4,4%), guidata da Francia, Germania, Spagna, Svezia, oltre ai mercati dell'Europa Centrale, Australia e Cina.

I **brand a priorità locale**, che pesano circa 15% sul portafoglio del Gruppo, evidenziano una crescita organica nei nove mesi del +0,5% (+1,9% nel primo semestre).

Nel terzo trimestre si è assistito a una *performance* sostanzialmente stabile (-0,3%) degli aperitivi monodose CampariSoda e Crodino nel loro mercato principale, l'Italia. Crodino è stato peraltro penalizzato da una base di confronto sfavorevole dovuta al lancio di Crodino Twist nel 2014.

La gamma australiana Wild Turkey *ready-to-drink* è cresciuta nei nove mesi del +0,6% a livello organico e Ouzo 12 ha evidenziato una *performance* positiva (+17,2%), grazie alla crescita a doppia cifra nel mercato principale tedesco, beneficiando dell'innovazione di prodotto. I *brand* brasiliani Dreher e Sagatiba chiudono i nove mesi con una contrazione del -4,2%, per effetto del quadro di generale instabilità presente in Brasile.

Il **resto del portafoglio**, che pesa circa un quarto delle vendite del Gruppo (tra questi gli *agency brand*, che rappresentano il 10% ca. delle vendite del Gruppo), è in leggera crescita rispetto all'anno precedente (+1,8%).

Nella categoria si segnalano il buon andamento di SKYY *ready-to-drink* in Messico, Australia e Cina, della linea Lemonsoda in Italia e in generale degli *agency brand* in Italia, Germania, Spagna, Belgio e nel canale *duty free*, controbilanciati da *performance* negative delle attività *non core* in Giamaica (vendite di zucchero) e negli Stati Uniti.

Andamento delle vendite del terzo trimestre 2015

Di seguito vengono riportati i dati di crescita dei singoli mercati nel solo terzo trimestre e vengono fornite alcune informazioni sulla variazione del periodo, in aggiunta a quanto già commentato nel precedente paragrafo.

Le vendite del solo terzo trimestre 2015 sono state pari a € 386,8 milioni, complessivamente in crescita del +3,3% rispetto al 2014.

Come già anticipato nel precedente paragrafo, il terzo trimestre dell'anno ha visto una crescita organica pari al +2,1%, che ha proseguito la crescita dei trimestri precedenti (+1,7% nel secondo trimestre e +4,2% nel primo trimestre).

Rispetto ai precedenti trimestri, nel terzo trimestre non si rilevano più effetti di crescita esterna relativi ai *business* acquisiti dal Gruppo nel mese di giugno 2014, gruppo Averna e Forty Creek Distillery Ltd..

Infine, nel terzo trimestre 2015, in linea con l'andamento dei precedenti trimestri, si rileva un impatto ancora positivo derivante della svalutazione dei cambi medi del periodo, che vale il +3,7% (inferiore al dato cumulato di giugno, pari al +6,7%).

	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione perimetro		effetto cambio	
Americhe	166,8	43,1%	145,0	37,5%	21,8	15,0%	12,9	8,9%	-6,3	-4,3%	15,2	10,5%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	116,6	30,1%	121,7	31,5%	-5,1	-4,2%	-3,4	-2,8%	-2,0	-1,7%	0,3	0,2%
Nord, Centro e Est Europa	76,0	19,7%	77,7	20,1%	-1,7	-2,2%	-0,5	-0,6%	-1,1	-1,4%	-0,2	-0,2%
Asia-Pacifico	27,4	7,1%	29,9	7,7%	-2,4	-8,2%	-1,2	-3,9%	0,0	0,0%	-1,3	-4,2%
Totale	386,8	100,0%	374,3	96,8%	12,5	3,3%	7,9	2,1%	-9,4	-2,5%	14,0	3,7%

Per quanto riguarda il portafoglio dei **brand a priorità globale**, il terzo trimestre ha generato una crescita quasi a doppia cifra (+9,5%). In particolare, Campari, Aperol e i rum giamaicani hanno evidenziato una crescita a doppia cifra. SKYY e il portafoglio Wild Turkey hanno invece segnato una lieve e temporanea contrazione.

I **brand a priorità regionale** hanno invece rilevato una contrazione del -17,6%, attribuibile a Cinzano e Mondoro. Questi *brand* sono stati fortemente impattati dal persistente rallentamento del mercato russo. In positivo si evidenzia in questa categoria la crescita a doppia cifra sia di Frangelico che di Espolòn.

I **brand a priorità locale** hanno registrato una contrazione nel trimestre del -2,7%, attribuibile al segmento aperitivi monodose CampariSoda e Crodino e ai *brand* brasiliani Dreher e Sagatiba.

La crescita organica del terzo trimestre 2015 non ha risentito dell'effetto negativo delle minori vendite relative al *business* dello zucchero in Giamaica, le cui attività ci concentrano nei primi sei mesi dell'anno.

Vendite per area geografica

Le vendite del terzo trimestre 2015 mostrano, a livello organico, una forte crescita dell'area Americhe, mentre le altre aree presentano una variazione organica negativa.

- **Area Americhe**

	peso % su totale gruppo	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione perimetro		effetto cambio	
Stati Uniti	24,3%	93,9	56,3%	74,6	51,5%	19,3	25,9%	4,0	5,4%	-0,1	-0,2%	15,4	20,6%
Giamaica	4,6%	17,9	10,8%	15,4	10,7%	2,5	16,1%	5,8	37,4%	-5,4	-34,9%	2,1	13,6%
Brasile	3,3%	12,9	7,7%	19,5	13,5%	-6,7	-34,1%	-1,9	-10,0%	-0,6	-2,8%	-4,2	-21,3%
Argentina	2,7%	10,5	6,3%	7,9	5,4%	2,6	32,6%	1,9	24,3%	0,0	0,0%	0,7	8,3%
Canada	3,6%	13,9	8,3%	14,1	9,7%	-0,2	-1,6%	-0,4	-3,1%	-0,1	-0,9%	0,3	2,4%
Altri paesi	4,6%	17,7	10,6%	13,4	9,2%	4,3	32,0%	3,5	26,5%	-0,1	-0,8%	0,9	6,3%
Americhe	43,1%	166,8	100,0%	145,0	100,0%	21,8	15,0%	12,9	8,9%	-6,3	-4,3%	15,2	10,5%

L'area **Americhe** apporta nel periodo una crescita organica significativa per gli ottimi risultati del trimestre (+8,9%), grazie al proseguimento della crescita negli Stati Uniti (+5,4%), in Giamaica (+37,4%) e in Argentina (+24,3%), ma anche al contributo di altri paesi in crescita del Sudamerica e dell'America centrale. Il Brasile (-10,0%) è stato invece colpito da un generale rallentamento del mercato che ha negativamente impattato i consumi del periodo dei *brand* brasiliani.

Come ampiamente commentato nel paragrafo precedente, cui si rimanda, in quest'area sono cresciuti tutti i principali *brand* del Gruppo, in particolare tutti i *brand* globali hanno registrato un'ottima *performance*, con la sola eccezione di SKYY, che nel terzo trimestre ha subito un rallentamento negli Stati Uniti. Anche i *brand* regionali sono risultati tutti in crescita nei loro mercati di riferimento e di espansione.

- **Sud Europa, Medio Oriente e Africa**

	peso % su totale gruppo	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione perimetro		effetto cambio	
Italia	23,1%	89,4	76,7%	93,8	77,0%	-4,4	-4,7%	-2,9	-3,1%	-1,5	-1,6%	0,0	0,0%
Altri paesi dell'area ^(*)	7,0%	27,2	23,3%	28,0	23,0%	-0,7	-2,6%	-0,5	-1,6%	-0,5	-1,9%	0,3	0,9%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	30,1%	116,6	100,0%	121,7	100,0%	-5,1	-4,2%	-3,4	-2,8%	-2,0	-1,7%	0,3	0,2%

(*) Include il canale *duty free*.

L'area **Sud Europa, Medio Oriente e Africa** chiude il terzo trimestre in calo del -2,8%.

Il primo mercato del Gruppo, l'**Italia**, chiude con una contrazione del -3,1%, attribuibile ai *brand* regionali (-39,1%) e locali (-6,8%), mentre i *brand* globali segnano un'ottima *performance* nel trimestre (+7,5%) con, oltre al positivo andamento di Campari, in particolare il forte contributo di Aperol.

Per i *brand* regionali, la contrazione è attribuibile al segmento degli *sparkling wine*, Cinzano e Riccadonna, ma anche a GlenGrant a causa delle forti pressioni competitive. Relativamente ad Averna e Braulio, si ricorda che sono stati oggetto di un cambio distributivo avvenuto nel mese di giugno 2014, che ha disallineato la base di confronto.

Il rallentamento dei *brand* a priorità locale è portato da CampariSoda e Crodino che nel trimestre segnano una contrazione. Si ricorda tuttavia che Crodino subisce un confronto sfavorevole con l'anno precedente, che aveva beneficiato del lancio della *line extension* Crodino Twist.

Tra i *brand* che compongono il resto del portafoglio, si segnala il recupero della gamma Lemonsoda, che nel trimestre ha portato una crescita molto soddisfacente delle vendite.

Negli **altri paesi** dell'area, il terzo trimestre è stato tendenzialmente stabile (-1,6%), con una crescita soddisfacente su alcuni mercati (Spagna, Francia, Sudafrica, Romania e Turchia) controbilanciata da un contrazione nel canale *duty free* e su alcuni mercati quali Nigeria e Grecia.

- **Nord, Centro ed Est Europa**

	peso % su totale gruppo	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione perimetro		effetto cambio	
Germania	11,4%	44,2	58,2%	40,0	51,5%	4,2	10,6%	5,0	12,4%	-0,7	-1,8%	0,0	0,0%
Russia	0,7%	2,6	3,5%	13,5	17,4%	-10,9	-80,5%	-9,6	-70,8%	0,0	0,0%	-1,3	-9,7%
Altri paesi dell'area	7,5%	29,1	38,3%	24,2	31,1%	4,9	20,5%	4,2	17,2%	-0,4	-1,5%	1,1	4,7%
Nord, centro e Est Europa	19,7%	76,0	100,0%	77,7	100,0%	-1,7	-2,2%	-0,5	-0,6%	-1,1	-1,4%	-0,2	-0,2%

Nell'area **Nord, centro ed Est Europa**, le vendite sono state sostanzialmente stabili (-0,6%), ma con andamenti contrastanti sui diversi mercati.

La **Germania**, primo mercato dell'area, gode di un terzo trimestre molto positivo (+12,4%) rispetto alla prima parte dell'anno (+3,0% nel primo semestre). Questi risultati sono stati ottenuti grazie a una stagione estiva molto favorevole per Campari e Aperol, che segnano una crescita a doppia cifra, anche grazie al terzo trimestre favorito dalle buone condizioni climatiche, e grazie all'andamento molto positivo degli *agency brand*. A parziale riduzione di tali effetti positivi, si segnala il *trend* ancora negativo nel trimestre di Cinzano sparkling wine.

La **Russia** è stata ancora duramente colpita nel terzo trimestre dagli effetti della crisi economica in atto e questo ha comportato una contrazione del *business* del Gruppo del -70,8%, di cui hanno risentito Cinzano vermouth e il segmento degli *sparkling wine* con Cinzano e Mondoro.

Gli **altri paesi** dell'area mostrano globalmente una variazione positiva del 17,2%, trainati nel trimestre da diversi paesi, quali la Svizzera, e da altri paesi dell'Est Europa in fase di sviluppo quali Ucraina e Georgia.

- **Asia-Pacifico**

	peso % su totale gruppo	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione perimetro		effetto cambio	
Australia	5,1%	19,6	71,4%	21,4	71,6%	-1,8	-8,4%	-0,7	-3,2%	0,0	0,0%	-1,1	-5,2%
Altri paesi dell'area	2,0%	7,8	28,6%	8,5	28,4%	-0,6	-7,6%	-0,5	-5,8%	0,0	0,0%	-0,1	-1,7%
Asia-Pacifico	7,1%	27,4	100,0%	29,9	100,0%	-2,4	-8,2%	-1,2	-3,9%	0,0	0,0%	-1,3	-4,2%

Nell'area **Asia-Pacifico**, nonostante un primo semestre in crescita del +4,8%, nel terzo trimestre si è assistito a una contrazione del -3,9%, ugualmente ripartita tra Australia e altri mercati dell'area.

In **Australia**, la contrazione del -3,2% è imputabile innanzitutto a minori attività di *co-packing*, al netto delle quali il mercato presenterebbe una crescita del +1,1% nel trimestre. Relativamente ai *brand* del Gruppo, le minori *performance* di Wild Turkey e del segmento *ready-to-drink* (Wild Turkey e American Honey) sono state compensate dal lancio di alcuni prodotti sul mercato, tra cui SKYY *ready-to-drink*.

Sugli **altri mercati** pesa la contrazione evidenziata in Giappone, in particolare per Wild Turkey, che ha scontato un *phasing* degli *stock* guidato dal distributore in previsione dell'introduzione del nuovo *packaging* di Wild Turkey, parzialmente controbilanciato dalla crescita di Coruba in Nuova Zelanda.

Conto economico dei primi nove mesi 2015

Il conto economico dei primi nove mesi del 2015 evidenzia, rispetto al 2014, una sostenuta crescita delle vendite pari al +7,9%, che si riflette su tutti i livelli di redditività.

In valore assoluto il margine lordo aumenta del +11,7%, il risultato della gestione corrente del +14,0%; infine, l'utile del Gruppo prima delle imposte aumenta del +52,7%.

Anche in termini di incidenza sulle vendite tutti i livelli di redditività mostrano un miglioramento rispetto al 2014. In particolare, il risultato della gestione corrente si attesta al 19,3% delle vendite (18,3% nel 2014).

Analizzando gli effetti che hanno composto la variazione totale, esposti nella tabella seguente, i dati del periodo riflettono un impatto molto positivo della componente organica e dei cambi.

A livello organico, i primi nove mesi dell'anno hanno confermato il risultato positivo già evidenziato nel corso del primo semestre 2015, sostanziosamente in una crescita delle vendite del +2,5%, e del risultato della gestione corrente del +4,3%.

Rispetto al primo semestre dell'anno, è proseguito nel terzo trimestre il *trend* positivo generato dall'accelerazione delle vendite del portafoglio di *brand* a priorità globale, mentre i *brand* a priorità regionale hanno rilevato una contrazione imputabile prevalentemente all'andamento di alcuni mercati, in particolare quello russo.

Questo effetto, combinato a un *mix* geografico complessivamente positivo, a favore dei principali mercati sviluppati con livelli di redditività superiori alla media del Gruppo, ha permesso di migliorare la marginalità lorda a livello organico di 60 punti base, rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, registrando un'accelerazione rispetto al primo semestre del 2015 in cui il miglioramento era stato di 30 punti base.

L'effetto dei cambi sulle vendite è risultato del +5,7% mentre sul risultato della gestione corrente è risultato del +9,9%. L'impatto delle variazioni di perimetro nel periodo ha pesato in maniera marginale rispettivamente sulle vendite per il -0,2% e sul risultato della gestione corrente per il -0,3%.

	30 settembre 2015		30 settembre 2014		variazione, di cui							
	€ milioni	%	€ milioni	%	totale		organica		esterna		cambi	
					€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Vendite nette	1.144,7	100,0	1.060,5	100,0	84,2	7,9%	26,6	2,5%	(2,3)	-0,2%	59,9	5,7%
Costo del venduto	(513,4)	-44,8	(495,1)	-46,7	(18,2)	3,7%	(5,7)	1,1%	9,8	-2,0%	(22,3)	4,5%
Margine lordo	631,3	55,2	565,3	53,3	66,0	11,7%	20,9	3,7%	7,5	1,3%	37,6	6,7%
Pubblicità e promozioni	(191,5)	-16,7	(173,5)	-16,4	(17,9)	10,3%	(4,5)	2,6%	(3,0)	1,7%	(10,4)	6,0%
Margine di contribuzione	439,9	38,4	391,8	36,9	48,1	12,3%	16,4	4,2%	4,5	1,2%	27,2	6,9%
Costi di struttura	(219,2)	-19,1	(198,1)	-18,7	(21,1)	10,6%	(8,0)	4,0%	(5,1)	2,6%	(7,9)	4,0%
Risultato della gestione corrente	220,7	19,3	193,7	18,3	27,0	14,0%	8,4	4,3%	(0,6)	-0,3%	19,3	9,9%
Proventi (oneri) non ricorrenti	1,0	0,1	(33,4)	-3,1	34,4							
Risultato operativo	221,7	19,4	160,3	15,1	61,4	38,3%						
Proventi (oneri) finanziari netti	(42,7)	-3,7	(43,0)	-4,1	0,2	-0,6%						
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	178,9	15,6	117,3	11,1	61,6	52,5%	-	-	-	-	-	-
Interessi di minoranza	(0,5)	0,0	(0,5)	-	-	4,9%	-	-	-	-	-	-
Utile del Gruppo prima delle imposte	178,5	15,6	116,9	11,0	61,6	52,7%	-	-	-	-	-	-
Totale ammortamenti	(34,0)	-3,0	(29,1)	-2,7	(5,0)	17,0%	(1,3)	4,4%	(0,7)	2,5%	(2,9)	10,1%
EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti	254,7	22,3	222,7	21,0	32,0	14,4%	9,7	4,3%	0,1	0,0%	22,2	10,0%
EBITDA	255,7	22,3	189,4	17,9	66,3	35,0%						

La variazioni di redditività totale e organica del Gruppo che ne derivano, calcolate in punti base, sono le seguenti.

diluizione di punti base ^(*)	totale	di cui organica
Margine lordo	180	60
Pubblicità e promozioni	(40)	-
Margine di contribuzione	150	60
Costi di struttura	(50)	(30)
Risultato della gestione corrente	100	30

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

Le **vendite nette** dei primi nove mesi sono state pari a € 1.144,7 milioni, in aumento del +7,9% rispetto al corrispondente periodo 2014. Le componenti di crescita organica e di cambio hanno avuto un impatto positivo, rispettivamente, del +2,5% e del +5,7%, a cui si è aggiunto un marginale effetto negativo generato dalle variazioni di perimetro pari al -0,2%. Per un più dettagliato commento su tali effetti e sull'evoluzione delle vendite per area geografica e per *brand*, si rimanda al paragrafo precedente.

Il **marginale lordo** è pari a € 631,3 milioni e, in valore assoluto, aumenta del +11,7% rispetto al corrispondente periodo del 2014, grazie alla combinazione di effetti positivi imputabili alla componente di crescita organica del +3,7%, di effetti cambio del +6,7% e alla variazione di perimetro del +1,3%.

L'incidenza sulle vendite passa dal 53,3% del 2014 al 55,2% del 2015, con un accrescimento di redditività pari a 180 punti base.

A livello organico il miglioramento porta un accrescimento di 60 punti base (superiore a quello evidenziato nei primi sei mesi, pari a 30 punti base), determinato prevalentemente dal favorevole *mix* geografico delle vendite per prodotto e mercato commentato al paragrafo precedente.

I nove mesi dell'anno hanno infatti confermato una buona crescita organica dei *brand* a priorità globale in particolare negli Stati Uniti, in Italia e in altri mercati sviluppati, che ha più che compensato la diluizione derivante dalla crescita in paesi con redditività inferiori alla media del Gruppo, quali l'Argentina.

L'incidenza del margine lordo sulle vendite ha inoltre beneficiato, nel periodo, della *performance* negativa di paesi con marginalità inferiore alla media del Gruppo, quali ad esempio la Russia. Infine, si segnala che gli effetti positivi sulla redditività sopra evidenziati sono stati parzialmente compensati dalle minori vendite relative al *business* dello zucchero in Giamaica, dovute a una riduzione sia dei prezzi di vendita che della resa della produzione attesa, come già evidenziato nel primo semestre, periodo in cui si concentrano le vendite di questa attività. L'effetto diluitivo sulla marginalità attribuibile al *business* dello zucchero è di circa 20 punti base nei primi nove mesi del 2015, che si confronta con un effetto di 30 punti base nel primo semestre 2015, non essendoci stato alcun effetto significativo nel terzo trimestre.

I **costi per pubblicità e promozioni** nei primi nove mesi del 2015, in termini di incidenza sulle vendite, sono risultati pari al 16,7%, in lieve aumento rispetto all'anno precedente in cui erano pari al 16,4% per alcuni effetti di *phasing* delle attività promozionali nei diversi paesi.

Il **marginale di contribuzione** del periodo è stato pari a € 439,9 milioni, in aumento del +12,3% rispetto allo scorso anno, grazie alla combinazione di effetti positivi imputabili alla componente di crescita organica del +4,2%, di effetti cambio del +6,9% e della variazione di perimetro del +1,2%. Ne deriva un accrescimento della marginalità, in termini di incidenza sulle vendite, pari a 150 punti base a livello totale, di cui 60 punti base a livello organico.

I **costi di struttura** nel periodo complessivamente aumentano del +10,6%, in virtù di una crescita organica del +4,0%, di effetti cambio sfavorevoli del +4,0% e di una crescita esterna del +2,6%. La variazione della componente organica è prevalentemente attribuibile ai costi sostenuti dal Gruppo per nuove strutture commerciali, in particolare in Regno Unito e Canada. Nei due periodi posti a confronto, l'incidenza percentuale dei costi di struttura sulle vendite evidenzia pertanto un aumento a livello complessivo, passando dal 18,7% del 2014 al 19,1% del 2015, con un effetto diluitivo totale di 50 punti base, di cui 30 a livello organico.

Il **risultato della gestione corrente** è stato di € 220,7 milioni, in aumento del +14,0% rispetto allo scorso anno. L'incidenza sulle vendite del 19,3%, rispetto al 18,3% dello scorso anno, porta a un miglioramento complessivamente di 100 punti base, di cui 30 punti base a livello organico (superiore a quello evidenziato nei primi sei mesi, pari a 10 punti base).

I principali fattori che hanno inciso sui risultati organici sono stati:

- un miglioramento del margine lordo, che a livello organico ha portato un accrescimento di marginalità di 60 punti base;
- un'incidenza di costi per pubblicità e promozioni sulle vendite sostanzialmente invariata;

- un aumento dei costi di struttura, in crescita a un tasso superiore alla variazione organica delle vendite, che ha portato una diluizione di marginalità organica di 30 punti base.

Con riferimento all'effetto perimetro sul risultato della gestione corrente, pari al -0,3%, la variazione attribuibile alle acquisizioni Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Aversa è stata pari al +1,9%, ovvero a € 3,6 milioni. Tale variazione positiva è stata più che compensata dall'effetto negativo attribuibile all'interruzione della distribuzione di *brand* di terzi.

La voce **proventi e oneri non ricorrenti** evidenzia, come saldo netto, un provento di € 1,0 milioni, mentre nel 2014 il saldo netto era un costo pari a € 33,4 milioni che derivava prevalentemente da *impairment loss* di avviamento, e oneri connessi ai processi di ristrutturazione e rifocalizzazione del portafoglio di prodotti del Gruppo. I nove mesi del 2015 sono stati impattati positivamente dal risultato della cessione della divisione Federated Pharmaceutical in Giamaica, il cui *closing* è avvenuto il 31 marzo 2015, per € 5,0 milioni (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo 'Eventi significativi del periodo'). Tali proventi sono stati in parte compensati da oneri connessi prevalentemente ai processi di ristrutturazione facenti capo a varie società del Gruppo per € 4,2 milioni e altre componenti minori.

Il **risultato operativo** dei nove mesi del 2015 è stato di € 221,7 milioni e, rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, evidenzia una significativa crescita complessiva pari al +38,3%.

Il ROS (*return on sales*), ovvero l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, risulta pari al 19,4% (15,1% nel 2014), in crescita rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo sono stati pari a € 34,0 milioni, in aumento di € 5,0 milioni, rispetto al 2014, principalmente come conseguenza dell'andamento dei cambi, della variazione organica del periodo, e, in misura minore, dell'effetto perimetro.

L'**EBITDA prima di proventi e oneri non ricorrenti** è stato pari a € 254,7 milioni ed è in aumento del +14,4% (+4,3% a cambi e perimetro omogenei).

L'**EBITDA** è stato pari a € 255,7 milioni, in aumento del +35,0%.

Gli **oneri finanziari netti** relativi ai nove mesi del 2015, che includono gli effetti derivanti dalle variazioni dei cambi, sono stati pari a € 42,7 milioni, sostanzialmente invariati rispetto al corrispondente periodo del 2014, in cui risultavano pari a € 43,0 milioni.

L'indebitamento netto medio del periodo (€ 981,6 milioni) risulta superiore a quello del corrispondente periodo 2014 (€ 954,6 milioni), in quanto la media dell'anno precedente scontava l'effetto del costo delle acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Aversa a partire dalla data del *closing* (per entrambe giugno 2014).

Il costo medio dell'indebitamento, escludendo gli effetti derivanti dalle differenze cambi, è stato pari al 5,9%, in linea con il periodo posto a confronto. Il costo complessivo medio dell'indebitamento del Gruppo sconta ancora gli effetti di un significativo *negative carry* sugli interessi derivanti dalla liquidità disponibile, a fronte di interessi pagati sull'indebitamento a medio e lungo termine. Si segnala che gli oneri finanziari netti dei nove mesi del 2015 non scontano gli effetti dell'emissione del nuovo prestito obbligazionario, il cui collocamento è avvenuto il 25 settembre 2015.

L'**utile prima delle imposte** al 30 settembre 2015 è stato pari a € 178,9 milioni, in aumento del +52,5% rispetto al 2014.

Al **netto degli interessi di minoranza**, l'utile del gruppo ammonta a € 178,5 milioni, in aumento del +52,7% rispetto al 2014.

Conto economico del terzo trimestre 2015

Il conto economico del terzo trimestre 2015 evidenzia una positiva evoluzione delle vendite pari al +3,3%, che si riflette in una crescita particolarmente importante del margine lordo, +9,7% e del risultato della gestione corrente, +18,4%.

Analizzando la sola componente organica del *business*, nel corso del terzo trimestre del 2015 la crescita delle vendite pari al +2,1% ha contribuito a una crescita del margine lordo del +4,3% e del risultato della gestione corrente del +7,5%, pari rispettivamente a un accrescimento di redditività di 110 e 100 punti base.

Nel corso del trimestre in esame la componente esterna ha evidenziato invece un effetto negativo che ha compensato le crescite commentate: in particolare il margine lordo è stato impattato del -0,6% mentre il risultato della gestione corrente ha scontato un effetto più significativo, pari al -2,1%.

Per quanto riguarda invece l'andamento dei cambi, si conferma la *trend* positivo nel 2015 su tutti i livelli di redditività. In particolare il terzo trimestre dell'anno ha evidenziato una incidenza sulle vendite del +3,8% che si riflette sul margine lordo, con un impatto del +6,0%, e sul risultato della gestione corrente, con un effetto del +12,9%.

Nella tabella che segue si espone il conto economico del terzo trimestre 2015 e la scomposizione della variazione totale in organica, esterna e cambi.

	terzo trimestre 2015		terzo trimestre 2014		variazione totale %	di cui		
	€ milioni	%	€ milioni	%		organica %	esterna %	cambi %
Vendite nette	386,8	100,0	374,3	100,0	3,3%	2,1%	-2,5%	3,8%
Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione	(167,7)	-43,3	(174,5)	-46,6	-3,9%	-0,4%	-4,7%	1,2%
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	219,2	56,7	199,8	53,4	9,7%	4,3%	-0,6%	6,0%
Pubblicità e promozioni	(66,6)	-17,2	(61,9)	-16,5	7,6%	3,2%	-	4,4%
Margine di contribuzione	152,6	39,5	138,0	36,9	10,6%	4,8%	-0,9%	6,7%
Costi di struttura	(70,6)	-18,3	(68,7)	-18,4	2,8%	2,0%	0,3%	0,6%
Risultato della gestione corrente	82,0	21,2	69,3	18,5	18,4%	7,5%	-2,1%	12,9%
Proventi (oneri) non ricorrenti	(1,9)	-0,5	(30,2)	-8,1	0,0%	-	-	-
Risultato operativo	80,1	20,7	39,1	10,4	105,1%			
Proventi (oneri) finanziari netti	(14,5)	-3,7	(13,1)	-3,5	11,0%	-	-	-
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	65,6	17,0	26,0	7,0	152,3%			
Interessi di minoranza	(0,1)	-	(0,2)	0,0	-17,3%	-	-	-
Utile del Gruppo prima delle imposte	65,5	16,9	25,9	6,9	153,3%			
Totale ammortamenti	(11,0)	-2,8	(10,3)	-2,7	6,9%	-2,9%	-0,8%	10,6%
EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti	93,0	24,0	79,5	21,2	16,9%	6,2%	-1,9%	12,6%
EBITDA	91,1	23,6	49,3	13,2	84,7%			

Le variazioni di redditività totale e organica del Gruppo che ne derivano, calcolate in punti base, sono le seguenti.

diluzione di punti base (*)	totale	di cui organica
Margine lordo	330	110
Pubblicità e promozioni	(70)	(20)
Margine di contribuzione	260	100
Costi di struttura	10	-
Risultato della gestione corrente	270	100

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

Relativamente alla crescita **delle vendite** nel terzo trimestre, si rimanda al paragrafo 'Andamento delle vendite del terzo trimestre'.

Il **margine lordo** del terzo trimestre cresce in valore assoluto del +9,7% grazie alla combinazione di effetti positivi imputabili alla componente di crescita organica del +4,3%, di effetti cambio del +6,0% e alla variazione di perimetro negativa del -0,6%. In termini di incidenza sulle vendite, il margine lordo mostra una crescita complessiva di 330 punti base rispetto al terzo trimestre 2014 passando, dal 53,4% del 2014 al 56,7% del 2015. Con riferimento agli effetti del *business* dello zucchero in Giamaica, la diluizione sulla marginalità è stata non significativa nel terzo trimestre del 2015.

A livello organico, la crescita risulta pari a 110 punti base, peraltro superiore a quella evidenziata nei nove mesi (60 punti base) per effetto di un favorevole *mix* di prodotto e mercato. Nel trimestre infatti, vi è stata una crescita molto soddisfacente delle vendite dei *brand* più redditizi del Gruppo nei mercati a più elevata marginalità.

La spesa in **pubblicità e promozioni** nel trimestre, in termini di incidenza percentuale sulle vendite, risulta in aumento rispetto all'anno precedente, passando dal 16,5% del 2014 al 17,2% del 2015, per effetto di *phasing* della attività promozionali nei diversi paesi. A livello organico questo aumento ha portato a un effetto diluitivo di marginalità di 20 punti base.

Il **marginale di contribuzione** del trimestre, pari a € 152,6 milioni, evidenzia un incremento del +10,6%, imputabile prevalentemente a una componente di crescita organica del +4,8%, oltre che a effetti positivi dei cambi (+6,7%) e effetti marginali di perimetro (-0,9%). L'accrescimento complessivo è stato di 260 punti base, di cui 100 punti base a livello organico.

I **costi di struttura** del trimestre crescono in valore assoluto del +2,8%, mantenendo una incidenza rispetto alle vendite sostanzialmente invariata rispetto al terzo trimestre 2014 (18,3% nel 2015 contro 18,4% nel 2014). Depurata degli effetti cambio e perimetro, la crescita organica risulta pari al +2,0%, con un effetto neutrale in termini di punti base.

Il **risultato della gestione corrente**, pari a € 82,0 milioni, ha riportato un incremento del +18,4% rispetto al terzo trimestre 2014, con un impatto positivo sulla marginalità di 270 punti base. Escludendo l'impatto negativo del perimetro pari al -2,1% e positivo dei cambi del +12,9%, si evidenzia un impatto positivo della componente organica pari al +7,5%, corrispondente a 100 punti base in termini di aumentata marginalità. Con riferimento all'effetto perimetro negativo pari al -2,1% si segnala che la variazione è attribuibile esclusivamente all'interruzione di contratti per la distribuzione di *brand* di terzi.

I **proventi (oneri) non ricorrenti** sono risultati negativi e pari a € 1,9 milioni, essenzialmente imputabili ai processi di riorganizzazione del Gruppo. Il terzo trimestre 2014 era stato caratterizzato da significativi costi legati alla registrazione di *impairment loss* di avviamento oltre a importanti oneri di riorganizzazione e di rifocalizzazione del portafoglio prodotti del Gruppo, per un totale di € 30,2 milioni.

Il **risultato operativo** è stato di € 80,1 milioni, con una variazione incrementativa totale del +105,1%, conseguentemente anche al venire meno degli oneri non ricorrenti dell'anno precedente.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo sono stati pari a € 11,0 milioni, in aumento di € 0,7 milioni, rispetto allo stesso trimestre del 2014, principalmente come conseguenza dell'andamento dei cambi solo parzialmente compensato da una riduzione organica.

L'**EBITDA prima di proventi e oneri non ricorrenti** è stato pari a € 93,0 milioni, in crescita del +16,9%.

L'**EBITDA**, pari a € 91,1 milioni, rispetto al terzo trimestre del 2014 registra un miglioramento del +84,7% per effetto anche dal venire meno della componente non ricorrente.

Gli **oneri finanziari netti** relativi del trimestre, che includono gli effetti derivanti dalle variazioni dei cambi, pari a € 14,5 milioni, sono in aumento rispetto al trimestre comparativo, in cui risultavano pari a € 13,1 milioni. Il costo dell'indebitamento nel terzo trimestre 2015 si è ridotto rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, a seguito della diminuzione del dell'indebitamento netto, mentre la variazione complessiva risente dell'effetto negativo delle perdite su cambi. Si segnala che gli oneri finanziari netti dei nove mesi del 2015 non scontano gli effetti dell'emissione del nuovo prestito obbligazionario, il cui collocamento è avvenuto il 25 settembre 2015.

L'**utile del Gruppo prima delle imposte** del terzo trimestre 2015 al netto degli interessi di minoranza, questi ultimi non significativi, è stato di € 65,5 milioni, risulta in crescita del +153,3% rispetto al terzo trimestre 2014.

Situazione finanziaria e patrimoniale

Composizione dell'indebitamento netto

La posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2015 presenta un indebitamento netto di € 933,4 milioni, in diminuzione rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2014 (€ 978,5 milioni).

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

	30 settembre 2015	31 dicembre 2014	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	883,4	230,9	652,5
debiti verso banche	(101,5)	(36,7)	(64,8)
debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(0,1)	(0,1)	-
<i>private placement</i> e prestito obbligazionario	(89,0)	(86,0)	(3,0)
altri crediti e debiti finanziari	(35,2)	(5,2)	(30,0)
posizione finanziaria netta a breve termine	657,7	103,0	554,7
debiti verso banche	(5,0)	(9,0)	4,0
debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(1,2)	(1,3)	-
<i>private placement</i> e prestito obbligazionario ^(*)	(1.612,6)	(1.097,1)	(515,5)
altri crediti e debiti finanziari	32,0	30,5	1,4
posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(1.586,9)	(1.076,9)	(510,0)
posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio	(929,2)	(973,9)	44,7
debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(4,2)	(4,6)	0,4
posizione finanziaria netta	(933,4)	(978,5)	45,1

^(*) Inclusi i relativi derivati.

In termini di struttura, la posizione finanziaria netta al 30 settembre 2015 conferma una posizione di indebitamento caratterizzato da una componente a medio-lungo termine dominante rispetto a quella a breve termine.

Il contenimento complessivo del livello di indebitamento netto rispetto al 31 dicembre 2014, è essenzialmente imputabile agli effetti di liquidità collegati alla conduzione ordinaria del *business* da parte del Gruppo.

In particolare, la posizione finanziaria netta a breve termine, che al 30 settembre 2015 è attiva per € 657,7 milioni, evidenzia un significativo miglioramento rispetto al 31 dicembre 2014 (in cui esprimeva una attività netta pari a € 103,0 milioni). Tali variazioni sono quasi specularmente riscontrabili nel cambiamento della posizione finanziaria netta a lungo termine, che evidenzia un aumento del saldo a debito al 30 settembre 2015 di € 510,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2014.

Analizzando separatamente le varie componenti della posizione finanziaria netta, è possibile evidenziare le operazioni che hanno maggiormente caratterizzato i flussi all'interno delle principali voci rappresentate nella tabella sopra esposta.

I principali eventi che hanno avuto un effetto sulle disponibilità liquide (aumentate di € 652,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2014), sono state le seguenti:

- emissione da parte della Capogruppo, di un nuovo prestito obbligazionario pari a € 600 milioni, completato il 25 settembre 2015 (per maggiori informazioni si rinvia al paragrafo 'Eventi significativi del periodo' del presente Resoconto intermedio di gestione), che si riflette anche nella variazione dei debiti per prestiti obbligazionari a medio-lungo termine;
- utilizzo di € 58,0 milioni, della linea *Revolving Credit Facility* (complessivamente utilizzabile per € 450 milioni), che si riflette anche nella variazione dei debiti a breve verso banche;
- rimborso a luglio 2015 di € 86,0 milioni riguardanti la prima *tranche* del prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo nel 2013, che si riflette anche nella variazione dei debiti a breve termine per prestiti obbligazionari.

Si precisa inoltre che nel corso del 2015 si è proceduto alla riclassifica tra le passività a breve della seconda *tranche*, pari a USD 100 milioni, del *private placement* emesso da Campari America nel 2009, la cui scadenza è prevista per giugno 2016.

Tra le componenti a breve termine si evidenzia infine l'aumento degli altri crediti e debiti finanziari, legato alla iscrizione del rateo per interessi sui prestiti obbligazionari, correlato alle tempistiche di liquidazione delle cedole.

La componente a medio-lungo termine presenta un saldo pari a € 1.586,9 milioni e risulta determinata prevalentemente dai prestiti obbligazionari in essere della Capogruppo e di Campari America, scadenti successivamente ai 12 mesi dalla

data di riferimento della presente relazione. L'aumento dei debiti di € 510,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2014, è legato agli effetti combinati derivanti dalla riclassifica a breve termine della *tranche* del *bond* di Campari America e dall'emissione del nuovo prestito obbligazionario della Capogruppo, già commentati nel presente paragrafo.

La fluttuazione delle valute tra il 31 dicembre 2014 e il 30 settembre 2015, in particolare la rivalutazione del Dollaro USA, ha determinato un incremento dell'indebitamento pari a € 16,8 milioni.

Separatamente, la posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia l'iscrizione di un debito finanziario di € 4,2 milioni, che include il debito residuo per l'*earn out* su Sagatiba e per il riacquisto di quote di minoranza relative all'acquisizione giamaicana. Non vi sono variazioni significative nel periodo.

Infine, si segnala che i contratti relativi di alcuni prestiti obbligazionari, alla *revolving credit facility* della Capogruppo e ai *private placement* di Campari America, prevedono clausole di *negative pledge* e *covenant*. 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 l'EBITDA. Tale multiplo, al 30 settembre 2015, è pari a 2,5 volte, in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2014, in cui risultava pari a 2,9 volte.

Capitale circolante operativo

Il dettaglio della variazione totale di capitale circolante operativo rispetto al 31 dicembre 2014 e al 30 settembre 2014, è il seguente.

	30 settembre 2015	31 dicembre 2014	variazione	di cui organica	30 settembre 2014	variazione	di cui organica
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
crediti verso clienti	239,5	313,6	(74,1)	(63,8)	261,7	(22,2)	(7,6)
rimanenze, di cui:							
- rimanenze in invecchiamento	265,5	243,5	22,0	5,4	237,6	27,9	(1,1)
- altre rimanenze	287,7	237,7	50,0	54,0	304,6	(17,0)	(14,1)
totale rimanenze	553,2	481,2	72,0	59,4	542,2	11,0	(8,0)
debiti verso fornitori	(199,8)	(223,2)	23,4	24,1	(208,8)	9,0	8,4
capitale circolante operativo	592,9	571,5	21,3	19,7	595,1	(2,2)	(7,2)
vendite 12 mesi mobili	1.644,2	1.560,0			1.532,1		
capitale circolante / vendite 12 mesi mobili (%)	36,1	36,6			38,8		
capitale circolante rettificato ^(*) / vendite 12 mesi mobili (%)	36,8	35,7			36,1		

^(*) Il capitale circolante in valuta diversa dall'Euro è stato convertito in Euro sulla base della media ponderata del tasso di cambio rilevati negli ultimi quattro trimestri d'esercizio consecutivi ed è stato rettificato dalle variazioni di perimetro

Il capitale circolante operativo al 30 settembre 2015 è pari a € 592,9 milioni ed evidenzia un incremento di € 21,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2014.

Al netto dell'effetto cambio, che ha determinato un aumento del circolante pari a € 4,2 milioni, la variazione registrata nei nove mesi del 2015 mostra un aumento organico di € 19,7 milioni.

Rispetto al 31 dicembre, si evidenziano effetti stagionali che determinano una forte riduzione del valore dei crediti commerciali, che al 31 dicembre presentano storicamente valori assoluti più elevati rispetto ai rimanenti periodi dell'anno. Questa riduzione è parzialmente compensata da un aumento delle rimanenze di prodotti finiti, in vista del picco di stagionalità storicamente riscontrabile nell'ultimo periodo dell'anno, e da un abbassamento del valore dei debiti commerciali.

Per quanto riguarda la variazione delle rimanenze, l'aumento è imputabile a un innalzamento sia degli *stock* di prodotti finiti e altri merci del Gruppo per € 50,0 milioni, sia agli *stock* per liquidi in invecchiamento che si incrementano di € 22,0 milioni.

Relativamente ai liquidi in invecchiamento, le cui giacenze sono localizzate nell'area Americhe e in Scozia, l'effetto cambio è stato rilevante (€ 16,6 milioni) mentre l'aumento organico è stato di soli € 5,4 milioni.

Per quanto concerne il confronto con l'anno precedente, il capitale circolante operativo al 30 settembre 2015 evidenzia una riduzione di € 2,2 milioni, determinato da effetti contrapposti rappresentati da una diminuzione organica di € 7,2 milioni e da un aumento imputabile all'effetto dei cambi di € 5,0 milioni.

Rapportato alle vendite nette degli ultimi 12 mesi, il capitale circolante operativo al 30 settembre 2015 ha un'incidenza del 36,1%. Tuttavia, laddove si rettificassero i dati patrimoniali ed economici generati per gli effetti derivanti dalle

variazioni di perimetro di consolidamento, e si valutasse il capitale circolante netto al cambio medio dei 12 mesi precedenti, l'incidenza percentuale si attesterebbe al 36,8%, che si confronta con il 35,7% al 31 dicembre 2014 e con il 36,1% dell'anno precedente.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Lancio di Russell's Reserve 1998

A ottobre 2015 è stato lanciato negli Stati Uniti un bourbon *ultra-premium*, Russell's Reserve 1998.

Nuove variazioni di SKYY Infusions

A ottobre 2015 è stata introdotta negli Stati Uniti una nuova variante aromatizzata della linea *infusion*, Coastal Cranberry.

Lancio di Cynar 70 proof

A ottobre 2015 negli Stati Uniti è stato lanciato Cynar 70 *proof*, un nuovo liquore che utilizza la stessa base di erbe di Cynar, arricchendola con aromi di frutta secca e caramello, e completandola con una gradazione alcolica maggiore.

Lancio di Negroni RTE (*Ready To Enjoy*)

A ottobre 2015 negli Stati Uniti è stato lanciato Negroni RTE (*Ready To Enjoy*), che offre la possibilità anche agli amanti di *cocktail* più esigenti di apprezzare un Negroni perfettamente già miscelato a casa propria.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il Gruppo ha registrato tassi di crescita positivi per quanto riguarda tutti gli indicatori di *performance* nei primi nove mesi del 2015. Se da un lato la *performance* organica del Gruppo è stata negativamente impattata dal peggioramento di alcuni mercati emergenti, in particolare Russia, Brasile e Nigeria, a causa delle difficili condizioni macroeconomiche, gli indicatori di profittabilità operativa hanno mostrato un miglioramento rispetto ai primi sei mesi dell'anno in termini sia di crescita sia di redditività sulle vendite, grazie al *mix* positivo per *brand* e mercato.

I cinque *brand* a priorità globale hanno infatti evidenziato un'accelerazione della *performance* rispetto al primo semestre dell'anno, incrementando la redditività operativa. Inoltre, quest'ultima ha beneficiato del rallentamento avvenuto in paesi caratterizzati da marginalità più bassa rispetto alla media del Gruppo.

Guardando alla restante parte dell'anno, il Gruppo si conferma fiducioso sulla capacità di conseguire l'atteso sviluppo positivo del *business*. Con riferimento alla redditività, si ritiene che il *trend* di miglioramento della marginalità operativa, già evidenziato nei primi nove mesi, possa continuare nella restante parte dell'anno.

Si ritiene che il quadro in cui opera il Gruppo, pur caratterizzato dall'aumentata debolezza in alcuni mercati emergenti, come evidenziato nei trimestri precedenti, possa prospettarsi complessivamente equilibrato in termini di rischi e opportunità nella restante parte dell'anno.

Indicatori alternativi di performance

Nel presente resoconto intermedio di gestione sono presentati e commentati alcuni indicatori finanziari e alcuni prospetti riclassificati (relativi alla situazione patrimoniale e al rendiconto finanziario) non definiti dagli IFRS.

Queste grandezze, la cui definizione non è cambiata rispetto alla relazione finanziaria annuale 2014 cui si rimanda, sono utilizzate per commentare l'andamento del *business* del Gruppo nelle sezioni 'dati di sintesi' e 'relazione intermedia sulla gestione'.

Altre informazioni

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

Modifiche al Codice Etico e Modello organizzativo 231

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato la proposta di modifiche al Modello di organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del del D.Lgs. 231/2001 e al Codice Etico del Gruppo Campari al fine di recepire la nuova versione delle 'Linee Guida per la costruzione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001' di Confindustria e al reato di autoricciclaggio recentemente introdotto tra i reati presupposto.

Sesto San Giovanni (MI), mercoledì 11 novembre 2015

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Luca Garavoglia

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

Chief Financial Officer
Paolo Marchesini

Davide Campari-Milano S.p.A.

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

Capitale Sociale: € 58.080.000 i.v.

Codice fiscale e Registro Imprese Milano 06672120158

Investor Relations

Telefono: (39) 0262251

Fax: (39) 026225479

e-mail: investor.relations@campari.com

Website

www.camparigroup.com

GRUPPO

CAMPARI

BUILDING LIFESTYLE BRANDS AND PEOPLE WITH PASSION