



**DAVIDE CAMPARI-MILANO S.p.A.  
RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE  
AL 31 DICEMBRE 2015**



**INDICE**

<b>Dati di sintesi</b>	<b>5</b>
<b>Organi sociali</b>	<b>7</b>
<b>Relazione sulla gestione</b>	<b>9</b>
<b>Eventi significativi del periodo</b>	<b>9</b>
Acquisizioni e cessioni di aziende, marchi e diritti di distribuzione	9
<i>Innovation</i> e lancio di nuovi prodotti	10
Altri eventi significativi	11
<b>Risultati economici e finanziari del Gruppo</b>	<b>12</b>
Andamento delle vendite	12
Andamento del conto economico	19
Redditività per area di <i>business</i>	23
Rendiconto finanziario riclassificato	26
Investimenti	28
Composizione dell'indebitamento netto	28
Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata	29
<b>Investor information</b>	<b>31</b>
<b>Gruppo Campari e la responsabilità sociale d'impresa</b>	<b>39</b>
<b>Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari</b>	<b>51</b>
<b>Risk management</b>	<b>52</b>
<b>Altre informazioni</b>	<b>54</b>
<b>Risultati economici e finanziari della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A.</b>	<b>55</b>
Risultati economici	55
Situazione patrimoniale-finanziaria	56
Raccordo tra risultato e patrimonio netto della Capogruppo e del Gruppo	56
<b>Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio</b>	<b>57</b>
<i>Innovation</i> e lancio di nuovi prodotti	57
Altri eventi significativi	57
<b>Conclusioni sul 2015 ed evoluzione prevedibile della gestione</b>	<b>57</b>
<b>Indicatori alternativi di performance</b>	<b>58</b>
<b>Gruppo Campari-Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015</b>	<b>59</b>
<b>Prospetti contabili</b>	<b>60</b>
Conto economico consolidato	60
Conto economico complessivo consolidato	60
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	61
Rendiconto finanziario consolidato	62
Variazioni di patrimonio netto consolidato	63
<b>Note al bilancio consolidato</b>	<b>64</b>
<b>Attestazione del bilancio consolidato</b>	<b>125</b>
<b>Davide Campari-Milano S.p.A.-Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015</b>	<b>127</b>
<b>Prospetti contabili</b>	<b>128</b>
Conto economico	128
Conto economico complessivo	128
Situazione patrimoniale-finanziaria	129
Rendiconto finanziario	130
Variazioni di patrimonio netto	131
<b>Note al bilancio di esercizio</b>	<b>132</b>
<b>Attestazione del bilancio di esercizio</b>	<b>178</b>
<b>Relazioni della società di revisione</b>	<b>179</b>
<b>Relazione del collegio sindacale</b>	<b>183</b>

**Disclaimer**

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



## Dati di sintesi

	2015 € milioni	2014 € milioni	variazione	
			totale %	a cambi costanti %
<b>Vendite nette</b>	<b>1.656,8</b>	<b>1.560,0</b>	<b>6,2%</b>	<b>2,1%</b>
Margine di contribuzione	630,8	570,9	10,5%	5,5%
EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti	380,1	337,5	12,6%	6,1%
<b>EBITDA</b>	<b>357,1</b>	<b>294,4</b>	<b>21,3%</b>	<b>14,6%</b>
Risultato della gestione corrente	332,7	298,2	11,6%	5,2%
<b>Risultato operativo</b>	<b>309,8</b>	<b>255,0</b>	<b>21,5%</b>	<b>14,7%</b>
<b>ROS % (risultato operativo/vendite nette)</b>	<b>18,7%</b>	<b>16,3%</b>		
Utile prima delle imposte	249,4	194,2	28,4%	
<b>Utile netto del Gruppo</b>	<b>175,4</b>	<b>128,9</b>	<b>36,1%</b>	
Utile base e diluito per azione (€)	0,30	0,22		
Numero medio dei dipendenti	4.196	4.229		
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014 <sup>(*)</sup>		
	€ milioni	€ milioni		
<i>Free cash flow</i>	200,0	177,9		
Acquisizione e cessione di società o rami d'azienda	(22,9)	236,1		
<b>Indebitamento netto</b>	<b>825,8</b>	<b>978,5</b>		
Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	1.745,8	1.579,9		
Attivo immobilizzato	2.393,6	2.326,2		
Capitale circolante e altre attività e passività	178,1	232,2		
<b>ROI % (risultato operativo/attivo immobilizzato)</b>	<b>12,9%</b>	<b>10,9%</b>		

<sup>(\*)</sup> I dati al 31 dicembre 2014 sono stati modificati rispetto a quanto presentato nella Relazione finanziaria annuale 2014 per effetto delle variazioni descritte nella nota 7- 'Riclassifica dei valori patrimoniali al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2014'.

### Informazioni sui valori presentati

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

Relativamente alla definizione degli indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla successiva sezione della presente relazione sulla gestione.



## Organi sociali

### 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>General Counsel and Business Development Officer</i>
Eugenio Barcellona	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine <sup>(4)(5)</sup>
Camilla Cionini-Visani	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine <sup>(4)(5)(6)</sup>
Karen Guerra	Amministratore <sup>(6)</sup>
Thomas Ingelfinger	Amministratore e membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Remunerazione e Nomine <sup>(4)(5)(6)</sup>
Marco P. Perelli-Cippo	Amministratore

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

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<sup>(3)</sup>

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

<sup>(1)</sup> 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.

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

<sup>(3)</sup> 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.

<sup>(4)(5)</sup> 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.

<sup>(6)</sup> Amministratore indipendente.





## Relazione sulla gestione

### Eventi significativi del periodo

#### Acquisizioni e cessioni di aziende, marchi e diritti di distribuzione

Le operazioni sotto indicate 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*.

#### Cessione di attività *non-core* in Giamaica

- Il 31 marzo 2015 il Gruppo ha perfezionato il *closing* per la vendita della divisione giamaicana Federated Pharmaceutical a Kirk Distributors Limited. 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 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. 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 31 dicembre 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.
- 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*).

#### Cessione di attività *non-core* in Italia

- 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.. Il *business* venduto include la marca e il 100% di Alimenta S.r.l., derivante dall'acquisizione 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 31 dicembre 2015. In base all'accordo di vendita il Gruppo Campari ha continuato 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 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.. 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 31 dicembre 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 29 dicembre 2015, il Gruppo ha annunciato di aver siglato un accordo per la vendita di un *business* non strategico facente capo a Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A., società italiana interamente controllata da Fratelli Aversa S.p.A. e operante nella produzione di prodotti alcolici a marchio privato e in attività di imbottigliamento per conto terzi. La società era entrata a far parte del Gruppo nel 2014, nell'ambito dell'acquisizione di gruppo Aversa. Con questa cessione, il Gruppo prosegue la propria attività di razionalizzazione delle attività *non-core* e a basso margine, in linea con la strategia annunciata al momento dell'acquisizione. Il valore dell'operazione è complessivamente pari a € 5,3 milioni e include una posizione finanziaria netta negativa pari a circa € 2,3 milioni. Il *closing* dell'operazione è previsto entro il 31 marzo 2016.

#### Riacquisto di quote di minoranza di Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A.

Il 1 dicembre 2015 il Gruppo ha acquistato la partecipazione di terzi (25%) di Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A., società proprietaria del marchio Ouzo 12 e di uno stabilimento produttivo in Grecia. L'operazione è stata effettuata tramite l'acquisto della *holding* olandese O-Dodeca N.V., a cui fa capo la partecipazione in questione. Il costo della transazione è stato di € 10,2 milioni e comprende una posizione finanziaria positiva di € 0,3 milioni.

Nell'ambito dell'accordo siglato, è stato interrotto il contratto di distribuzione in essere in Grecia con Amvix S.A. e i *brand* distribuiti dal Gruppo sono stati assegnati ad altri distributori.

## *Innovation* e lancio di nuovi prodotti

### **SKYY**

Nel corso del 2015 negli Stati Uniti sono state lanciate le nuove varianti di SKYY Infusions, Pacific Blueberry e Texas Grapefruit, Coastal Cranberry 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, mentre gli altri seguiranno.

Nello stesso mese nel mercato italiano e successivamente negli Stati Uniti, 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.

### **Bourbon Whiskey**

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 e negli Stati Uniti, partendo da alcune delle principali varianti, Wild Turkey Kentucky Straight Bourbon Whiskey e 86.8 Proof.

Inoltre, sempre nel mese di agosto 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.

Infine, a ottobre 2015 è stato lanciato negli Stati Uniti un bourbon *ultra-premium*, Russell's Reserve 1998, oltre a Buckshot Peppered Maple Bourbon Whiskey, un nuovo bourbon whiskey speziato a base di pepe e acero, per assecondare l'attuale tendenza globale di apprezzamento degli whiskey speziati.

### **Altri brand**

- Ad aprile 2015 è stato lanciato 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.
- 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 della marca.
- 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, con una gradazione alcolica maggiore.
- 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 anche a casa.
- Nel corso del 2015 è stato presentato il nuovo *packaging* di GlenGrant The Major's Reserve.

## 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 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 share*), disponibili sul sito della Società ([www.camparigroup.com/it/governance/loyalty-shares](http://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. Al 31 dicembre 2015 la *Committed Revolving Credit Facility* non risultava utilizzata.

### **Emissione di un 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%.

Si tratta della terza emissione del Gruppo sul mercato degli Eurobond, dopo l'emissione del 2009 di un prestito obbligazionario senza *rating* della durata pari a 7 anni, con scadenza nel 2016, per un importo nominale pari a € 350 milioni e con una cedola annua fissa del 5,375%, e l'emissione del 2012 di un prestito obbligazionario senza *rating* della durata pari a 7 anni, con scadenza nel 2019, per un importo nominale pari a € 400 milioni e con una cedola annua fissa del 4,5%.

## Risultati economici e finanziari del Gruppo

### Andamento delle vendite

#### Premessa

L'informativa di settore del Gruppo è stata modificata il 1 gennaio 2015 in base alle linee guida previste dall'IFRS 8. I cambiamenti sono stati illustrati nelle precedenti relazioni infrannuali al 31 marzo 2015 e al 30 giugno 2015, a cui si rimanda per maggiori dettagli.

#### Evoluzione generale

Nel 2015, le vendite nette del Gruppo sono state pari a € 1.656,8 milioni e, rispetto allo scorso anno, aumentano complessivamente del 6,2%. L'andamento dei singoli settori di *business*, scomposto tra componente organica, variazione perimetro ed effetto cambio, è il seguente.

	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione perimetro		effetto cambio	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
Americhe	701,6	42,3%	613,9	39,4%	87,7	14,3%	43,1	7,0%	-23,1	-3,8%	67,7	11,0%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	525,3	31,7%	505,3	32,4%	20,0	4,0%	9,7	1,9%	9,0	1,8%	1,3	0,3%
Nord, Centro e Est Europa	313,9	18,9%	332,5	21,3%	-18,6	-5,6%	-12,2	-3,7%	-0,8	-0,2%	-5,6	-1,7%
Asia-Pacifico	116,0	7,0%	108,2	6,9%	7,8	7,2%	6,9	6,4%	0,0	0,0%	1,0	0,9%
<b>Totale</b>	<b>1.656,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.560,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>96,8</b>	<b>6,2%</b>	<b>47,4</b>	<b>3,0%</b>	<b>-15,0</b>	<b>-1,0%</b>	<b>64,4</b>	<b>4,1%</b>

#### Variazione organica

La crescita organica del 2015 si è attestata al 3,0%, in aumento rispetto a quanto registrato nei primi nove mesi dell'anno, in cui era stata pari al 2,5%. A questo risultato ha contribuito un quarto trimestre in crescita del 4,2%.

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 tre trimestri è proseguita nell'ultimo trimestre dell'anno, che ha chiuso con un'ottima *performance* (+10,8%). Il segmento ha pertanto chiuso l'anno con una crescita del +8,2%, in rialzo rispetto ai dati dei primi nove mesi (+7,1%). Tutti i **brand** sono risultati in crescita sia nel quarto trimestre che nell'anno intero. Aperol e il portafoglio rum giamaicani chiudono non solo il quarto trimestre, ma anche l'anno intero, con una crescita a doppia cifra. Campari conferma la sua solidità evidenziando uno sviluppo positivo attraverso l'intero periodo. Anche Wild Turkey e SKYY, che avevano segnato un temporaneo rallentamento nel terzo trimestre, chiudono sia l'anno che il quarto trimestre in crescita. Inoltre, si evidenzia che la crescita complessiva delle *global priority* nel 2015 (+8,2%) ha mostrato una sensibile accelerazione rispetto al 2014 (+4,6%) in linea con l'obiettivo strategico del Gruppo di perseguire un progressivo miglioramento del *mix* delle vendite guidato dalla crescita dei **brand** con una marginalità più elevata.

I **brand a priorità regionale** hanno invece registrato una contrazione del 7,9% sull'anno intero (-8,6% nel quarto trimestre) interamente imputabile all'andamento negativo di Cinzano e Mondoro, già delineato nei primi nove mesi, dovuto principalmente alla persistente debolezza del mercato russo. Escludendo l'effetto negativo registrato in Russia, la crescita organica dei **brand a priorità regionale** sarebbe stata positiva del 3,6%. In positivo si evidenziano in questa categoria la crescita, nell'anno e nel quarto trimestre, di Frangelico e Carolans e, in particolare, di Espolòn che continua a doppia cifra.

I **brand a priorità locale** hanno segnato una *performance* del +2,4% nei dodici mesi, grazie a un'evoluzione positiva di tutti i principali **brand** in questo segmento. In particolare, Crodino e Campari Soda hanno conseguito risultati pienamente soddisfacenti anche in considerazione della base di confronto sfidante nell'anno precedente. I **brand** brasiliani hanno chiuso l'anno in crescita in contesto economico fortemente indebolito.

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

- L'area **Americhe** ha chiuso l'anno con un ottimo risultato organico del +7,0%, grazie al quarto trimestre in crescita del +11,0%, principalmente trainato da Brasile, che ha accelerato le vendite in vista dell'aumento delle accise, Argentina e Canada, che segue una *performance* positiva dei primi nove mesi dell'anno (+5,3%).

In particolare, i **brand a priorità globale e regionale** sono cresciuti nell'anno rispettivamente del +9,7% e del +14,5%, confermando e superando i livelli di crescita già ottimi dei primi nove mesi.

Gli Stati Uniti hanno proseguito nell'ultimo trimestre (+3,3%) i buoni risultati già evidenziati nei mesi precedenti, chiudendo l'anno in crescita del 3,7%, in linea con i primi nove mesi. La crescita è stata sostenuta dall'andamento positivo di Wild Turkey, Espolòn, dei rum giamaicani e degli aperitivi; SKYY ha chiuso un buon quarto trimestre,

mostrando una leggera crescita nell'anno. Tale risultato è da considerarsi pienamente soddisfacente alla luce della persistente competizione nella categoria della vodka in questo mercato.

Per quanto riguarda gli altri paesi dell'area, prosegue la crescita a doppia cifra in Argentina. In Giamaica, la *performance* dell'anno è positiva e pari al 2,4%, grazie a un quarto trimestre in crescita del 3,6%. Nei dodici mesi, l'effetto di minori vendite relative al *business non-core* dello zucchero registrate nel primo semestre è stato parzialmente riassorbito. Su questo mercato, la sola categoria dei *brand* globali segna nell'anno una crescita a doppia cifra, grazie al buon andamento del portafoglio dei rum giamaicani e di Campari. In Canada, dopo l'assestamento iniziale dovuto al cambio di struttura distributiva del Gruppo, i risultati sono stati positivi sia sull'anno intero che sul quarto trimestre.

- Nell'area **Sud Europa, Medio Oriente e Africa**, la crescita nell'anno intero si attesta al 1,9%, grazie a una ripresa nel quarto trimestre (+1,4%) rispetto ai primi nove mesi che avevano scontato gli effetti di un terzo trimestre negativo (-2,8%). In Italia, la *performance* positiva del quarto trimestre (+0,6%) ha consentito di recuperare parte del ritardo dei primi nove mesi (-0,5%), chiudendo l'anno intero in lieve flessione rispetto allo scorso anno (-0,2%). Su questo mercato, sull'anno intero si è assistito a una buona *performance* di Aperol e Campari e a una ripresa di Crodino, compensate da una flessione di alcuni *brand* regionali, quali Cinzano sparkling wine, Riccadonna e i whiskey, la cui *performance* continua a essere penalizzata dalla debolezza delle categorie di riferimento.

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 l'ottima *performance* in Francia, in crescita a doppia cifra grazie alla crescita di Aperol e di Riccadonna.

- L'area **Nord, Centro ed Est Europa**, nella quale persiste il *trend* negativo dei precedenti trimestri, chiude l'anno con una *performance* del -3,7%, per effetto di un quarto trimestre in contrazione del 6,3%. I risultati dell'area sono stati influenzati dalla contrazione del mercato russo, pari al -41,4% sui dodici mesi e al -33,2% sul solo quarto trimestre, dove si è assistito a un ulteriore rallentamento economico e alla svalutazione della valuta. La Germania chiude l'anno con una *performance* positiva del 3,2% nonostante il quarto trimestre (-3,4%) abbia segnato un arresto rispetto alla crescita evidenziata nel terzo trimestre, per effetto di un calo di vendite di Aperol, la cui *performance* è risultata leggermente positiva nell'anno, e Campari.
- L'area **Asia-Pacifico** chiude l'anno con una crescita del 6,4%, grazie ai risultati dell'ultimo trimestre (+17,3%) di Australia e Giappone, mercato che recupera tutto il ritardo accumulato nei trimestri precedenti.

La crescita organica del 2015 depurata dall'effetto negativo del mercato russo (che ha inciso per il 1,9% sulla crescita organica complessiva), e delle minori vendite relative al *business stagionale non-core* dello zucchero in Giamaica evidenziate nella prima parte dell'anno (che ha inciso per il 0,4% sulla crescita organica complessiva), sarebbe stata del +5,3% (+4,4% nei primi nove mesi del 2015).

#### Variazione di perimetro

La crescita esterna, quantificabile in un effetto negativo del 1,0%, 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 di gruppo Averna e della vendita, rispettivamente a 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 i prodotti di largo consumo (*general merchandise*) in Giamaica, prodotti spirit di terzi negli Stati Uniti, tra cui Flor de Caña e i prodotti a marchio Suntory, nonché altri prodotti di terzi in Germania e Russia.

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

dettaglio dell'effetto perimetro	€ milioni	in % sul 2014
<b>acquisizioni e cessioni di business</b>		
gruppo Aversa	16,8	1,1%
Forty Creek Distillery Ltd.	9,3	0,6%
altre	-8,9	-0,6%
<b>totale acquisizioni</b>	<b>17,2</b>	<b>1,1%</b>
<b>contratti distributivi</b>		
nuovi brand di terzi in distribuzione	2,1	0,1%
cessata distribuzione brand di terzi	-34,3	-2,2%
<b>totale contratti distributivi</b>	<b>-32,2</b>	<b>-2,1%</b>
<b>totale variazione di perimetro</b>	<b>-15,0</b>	<b>-1,0%</b>

### Variazioni di cambio

L'impatto positivo dei cambi di € 64,4 milioni nell'esercizio, pari al 4,1% delle vendite, è legato essenzialmente alla rivalutazione del Dollaro USA (+19,8%) e del Dollaro giamaicano (+13,5%) rispetto ai cambi medi del 2014. Più in generale, confrontando i cambi medi del 2015 e del 2014, 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 -25,0% e del -15,4%. Relativamente al pesos argentino, si segnala che, essendo la reintroduzione del tasso di cambio libero tra dollaro e pesos avvenuto nel mese di dicembre 2015, la conseguente svalutazione di circa il 30% della valuta nell'ultimo mese non ha avuto effetti significativi sul cambio medio dell'anno, che è risultato al contrario rivalutato del 5,1% rispetto al 2014.

La sottostante tabella evidenzia i tassi medi del 2015 e la situazione puntuale al 31 dicembre 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.

	cambi medi		cambi puntuali	
	2015	variazione rispetto al 2014	31 dicembre 2015	variazione rispetto al 31 dicembre 2014
	: 1 Euro	%	: 1 Euro	%
Dollaro USA (USD)	1,110	19,8%	1,089	11,5%
Dollaro canadese (CAD)	1,418	3,5%	1,512	-7,0%
Dollaro giamaicano (JMD)	129,757	13,5%	130,618	6,3%
Pesos messicano (MXN)	17,598	0,4%	18,915	-5,5%
Real brasiliano (BRL)	3,691	-15,4%	4,312	-25,3%
Pesos argentino (ARS)	10,256	5,1%	14,097	-27,1%
Rublo russo (RUB)	68,020	-25,0%	80,674	-10,3%
Dollaro australiano (AUD)	1,476	-0,3%	1,490	-0,5%
Yuan cinese (CNY)	6,973	17,4%	7,061	6,7%
Sterlina inglese (GBP)	0,726	11,1%	0,734	6,1%
Franco svizzero (CHF)	1,067	13,8%	1,084	11,0%

### Vendite per area geografica

Di seguito le vendite dell'anno 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, se non diversamente specificato, si riferiscono alla componente organica della variazione su ogni mercato.

- **Area Americhe**

L'area Americhe presenta globalmente una crescita organica del 7,0% nei 12 mesi.

	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	22,1%	365,3	52,1%	303,1	49,4%	62,2	20,5%	11,1	3,7%	-8,6	-2,9%	59,8	19,7%
Giamaica	5,9%	97,2	13,9%	101,5	16,5%	-4,3	-4,3%	2,5	2,4%	-18,4	-18,1%	11,6	11,4%
Brasile	4,2%	68,8	9,8%	81,7	13,3%	-12,9	-15,8%	1,1	1,4%	-1,8	-2,2%	-12,2	-14,9%
Argentina	3,1%	51,0	7,3%	36,0	5,9%	15,0	41,6%	12,5	34,7%	0,0	0,0%	2,5	6,9%
Canada	2,9%	48,9	7,0%	37,1	6,0%	11,8	31,8%	3,6	9,7%	6,8	18,2%	1,4	3,9%
Altri paesi	4,2%	70,4	10,0%	54,5	8,9%	15,9	29,2%	12,2	22,5%	-1,0	-1,9%	4,7	8,6%
<b>Americhe</b>	<b>42,3%</b>	<b>701,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>613,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>87,7</b>	<b>14,3%</b>	<b>43,1</b>	<b>7,0%</b>	<b>-23,1</b>	<b>-3,8%</b>	<b>67,7</b>	<b>11,0%</b>

Gli **Stati Uniti**, secondo mercato del Gruppo dopo l'Italia, generano una crescita organica del +3,7% sull'intero 2015, grazie a un quarto trimestre positivo (+3,3%) che conferma l'andamento dei primi nove mesi dell'anno (+3,8%). I *brand* a priorità globale hanno portato una crescita organica del +5,5% grazie al buon andamento di quasi tutti i *brand*, in particolare Wild Turkey, i rum giamaicani e gli aperitivi italiani. La *franchise* SKYY registra una leggera crescita sull'anno intero (+0,4%), nonostante una debole *performance* di SKYY Infusions. Si ricorda che i risultati della *franchise* recepiscono positivamente la *line extension* SKYY Barcraft lanciata nel mese di aprile. La *franchise* Wild Turkey prosegue l'anno con risultati molto positivi e chiude il 2015 con una *performance* del +7,6%, risultato portato da Wild Turkey bourbon che segna una crescita a doppia cifra sull'anno intero (+11,8%). American Honey mostra invece un lieve rallentamento, soprattutto nell'ultimo trimestre dell'anno.

I buoni risultati del 2015 sono confermati 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 +19,4%.

Infine, continuano a evidenziarsi crescite a doppia cifra, sia nell'anno che nel quarto trimestre, di Campari e Aperol.

I *brand* a priorità regionale hanno portato anch'essi una buona crescita organica nei dodici mesi (+9,5%), grazie ai risultati positivi di Espòlon, Frangelico e Carolans.

In **Giamaica**, secondo mercato dell'area Americhe, l'esercizio ha chiuso con una *performance* soddisfacente, pari al +2,4%, anche grazie al buon andamento del quarto trimestre (+3,6%), che ha consentito di consolidare i risultati dei primi nove mesi e di riassorbire parzialmente la *performance* negativa registrata nel primo semestre dal *business non-core* dello zucchero. Escludendo le vendite di zucchero, la *performance* del mercato sarebbe stata in crescita del +7,9% nell'anno.

I *brand* a priorità globale chiudono su questo mercato in crescita del +18,9%, principalmente grazie ai rum giamaicani e a Campari, che hanno conseguito una crescita a doppia cifra.

Relativamente ai rum, per i quali l'efficacia delle strategie di prezzo e *mix* è confermata dai risultati ottenuti, si rammenta che il Gruppo ha avviato nel 2014 un programma di razionalizzazione del *business* locale con l'obiettivo di aumentare il *focus* sul *core business*, dismettendo le attività *non-core*. Il programma è iniziato 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.

In **Brasile**, nonostante la crisi economica e politica che ha coinvolto il paese e che ha contribuito a un generale rallentamento dei consumi durante la maggior parte del 2015, sull'anno è stata registrata una crescita del +1,4%, invertendo la tendenza negativa che si era registrata nei primi tre trimestri. Il quarto trimestre ha infatti segnato una forte crescita a livello organico (+12,7%), grazie all'accelerazione delle vendite in vista dell'aumento delle accise, che ha consentito di recuperare tale ritardo.

Il *brand* che ha sofferto maggiormente durante l'anno è stato Campari, mentre Dreher e i principali *brand premium*, quali SKYY Vodka, Aperol, Espòlon e Wild Turkey, hanno chiuso l'anno con risultati positivi, anche grazie a un quarto trimestre molto favorevole.

L'**Argentina** ha proseguito la crescita evidenziata nei precedenti trimestri, chiudendo l'anno con una crescita organica a doppia cifra del +34,7%, che recepisce alcuni aggiustamenti sui prezzi (pari a circa il 7% della crescita indicata) ma soprattutto il positivo andamento a volume dei *brand* a più elevata marginalità. In particolare, la *performance* dei *brand* a priorità globale è stata ottima, con aumenti a doppia cifra di Campari e SKYY Vodka, e buoni risultati sono stati raggiunti dai *brand* a priorità regionale quali Cinzano vermouth e Cynar.

Il **Canada** chiude positivamente l'esercizio 2015 (+9,7%), confermando la buona crescita dei primi nove mesi con un quarto trimestre a doppia cifra (+20,7%). La *performance* è stata particolarmente influenzata da Forty Creek e da Carolans, tra i *brand* regionali, ma anche dalla buona progressione di tutta la categoria dei *brand* a priorità globale. Si ricorda che il cambio di *route-to-market* avvenuto a inizio anno su questo mercato ne ha parzialmente influenzato la *performance*.

Gli **altri paesi** dell'area crescono del 22,5%, trainati prevalentemente da SKYY ready-to-drink nel mercato messicano.

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

L'area, scomposta nella tabella seguente tra Italia e altri mercati, vede a livello organico una crescita del +1,9%.

	peso % su totale gruppo	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione perimetro		effetto cambio	
Italia	25,1%	416,3	79,2%	411,5	81,4%	4,8	1,2%	-0,8	-0,2%	5,6	1,4%	0,0	0,0%
Altri paesi dell'area <sup>(*)</sup>	6,6%	109,0	20,8%	93,9	18,6%	15,2	16,1%	10,5	11,2%	3,4	3,6%	1,3	1,4%
<b>Sud Europa, Medio Oriente e</b>	<b>31,7%</b>	<b>525,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>505,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>20,0</b>	<b>4,0%</b>	<b>9,7</b>	<b>1,9%</b>	<b>9,0</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3%</b>

(\*) include il canale *duty free*.

L'**Italia**, primo mercato del Gruppo, chiude in linea rispetto all'anno precedente in termini di crescita organica (-0,2%). La *performance* positiva dell'ultimo trimestre (+0,6%) ha consentito un parziale recupero della contrazione dei primi nove mesi (-0,5%) imputabile al risultato negativo del terzo trimestre (-3,1%).

I *brand* a priorità globale continuano a segnare una buona crescita, pari al +4,1%, mentre i *brand* a priorità regionale segnano una contrazione pari al -16,6% e i *brand* a priorità locale chiudono in pareggio (-0,2%). Tra i *brand* globali si evidenzia un'ottima *performance* di Aperol, che nel quarto trimestre cresce a doppia cifra, proseguendo il *trend* già evidenziato nel terzo trimestre, confermato anche da dati di *sell out* estremamente positivi. Anche Campari porta risultati positivi sull'anno intero, nonostante una contrazione nel quarto trimestre per effetto di una base di confronto sfavorevole dell'ultimo trimestre 2014.

I *brand* regionali chiudono in forte contrazione, confermando il *trend* negativo registrato nel trimestre precedente, principalmente a causa del segmento degli sparkling wine Cinzano e Riccadonna, ma anche di GlenGrant, a causa della persistente debolezza della categoria. 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.

I *brand* a priorità locale chiudono l'anno in linea con il 2014. Segnali positivi derivano dall'inversione di tendenza avvenuta nell'ultimo trimestre nel mercato principale italiano, che chiude con un risultato del +2,0%, guidato da Crodino (+4,5% nell'ultimo trimestre) e da un recupero di CampariSoda, la cui *performance* annua risulta ancora lievemente negativa (-0,4%). Tali risultati sono da considerarsi pienamente soddisfacenti alla luce della base di confronto sfavorevole nell'anno precedente nel mercato principale italiano (pari rispettivamente al 15,0% e al 5,6%).

Tra i *brand* che compongono il resto del portafoglio, si segnala il proseguimento nel quarto trimestre dei buoni risultati della gamma Lemonsoda, che ha beneficiato di persistenti condizioni climatiche favorevoli.

Gli **altri paesi** dell'area confermano una *performance* a doppia cifra pari al +11,2%, grazie al buon andamento delle vendite in Spagna, dove il Gruppo ha avviato la distribuzione diretta nel 2014, e in Francia, allorché nel canale *duty free* si conferma il rallentamento già evidenziato nei primi nove mesi, ancorché lievemente ridotto da una *performance* stabile nell'ultimo trimestre. Relativamente alla Spagna, la crescita è guidata dai *brand* a priorità globale e regionale, ovvero Campari, Aperol e SKYY tra i primi e Frangelico, Cinzano e Carolans tra i secondi, e, quanto al resto del portafoglio, da una soddisfacente *performance* di Bulldog. In Francia continua a registrarsi una crescita sostenuta di Aperol tra i *brand* a priorità globale e un buon andamento di Riccadonna tra i *brand* a priorità regionale.

Con riferimento all'Africa, si segnala il buon andamento di SKYY in Sudafrica, e, nell'ultimo trimestre dell'anno, un'inversione di tendenza delle vendite di Campari in Nigeria anche se non sufficiente a compensare il *trend* negativo sul totale anno (-19,9%) guidato dalla forte instabilità economico-politica del paese.

#### • Nord, Centro ed Est Europa

L'area evidenzia globalmente una contrazione organica complessiva del -3,7%, interamente attribuibile alla Russia e così ripartita nei mercati principali.

	peso % su totale gruppo	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione perimetro		effetto cambio	
Germania	10,0%	165,4	52,7%	160,6	48,3%	4,8	3,0%	5,1	3,2%	-0,3	-0,2%	0,0	0,0%
Russia	1,9%	30,9	9,8%	70,3	21,2%	-39,5	-56,1%	-29,2	-41,4%	0,0	0,0%	-10,3	-14,6%
Altri paesi dell'area	7,1%	117,6	37,5%	101,5	30,5%	16,1	15,8%	11,8	11,6%	-0,5	-0,5%	4,7	4,6%
<b>Nord, centro e Est Europa</b>	<b>18,9%</b>	<b>313,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>332,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>-18,6</b>	<b>-5,6%</b>	<b>-12,2</b>	<b>-3,7%</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-5,6</b>	<b>-1,7%</b>

La **Germania** chiude l'anno con una crescita del +3,2%, nonostante la contrazione nel quarto trimestre (-3,4%). Sui dodici mesi, Aperol è stabile mentre Campari presenta una contrazione, risentendo entrambi i *brand* di un quarto trimestre



negativo; crescono invece nell'anno Cinzano vermouth, Frangelico, GlenGrant, 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 nei precedenti trimestri. Nell'ultimo trimestre è ulteriormente peggiorata la svalutazione del Rublo, nonostante i segnali di ripresa evidenziati 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 nel corso dell'intero anno in attività di riduzione dei livelli di *stock*. Il mercato chiude in diminuzione del -41,4% rispetto al 2014, e il quarto trimestre registra una contrazione del -33,2%. 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, tutti in contrazione a doppia cifra. Aperol e Wild Turkey chiudono invece sia l'anno che il trimestre con risultati positivi, ancorché con volumi poco significativi. Per quanto riguarda le prospettive su questo mercato, numerosi indicatori macroeconomici sembrano avere già toccato i livelli minimi nel 2015. Per il 2016, si prevede un rallentamento dell'inflazione e una moderata crescita economica. Tuttavia, le sfide che deve affrontare il paese sono molte e di diversa natura. All'inizio del 2016, il Rublo ha toccato nuovi minimi storici rispetto al dollaro. Pertanto, il futuro del paese e le conseguenze sui diversi settori dell'economia, alcuni dei quali possono influenzare il *business* del Gruppo, rimangono ancora altamente incerti.

Tra gli **altri paesi** dell'area, si segnala lo sviluppo di molti *brand* del Gruppo, tra i quali Aperol, Campari, Wild Turkey, Cinzano e GlenGrant in mercati dell'area Est Europa (Ucraina, Repubblica Ceca, Polonia e Georgia), oltre al continuo sviluppo positivo di Aperol e Appleton Estate 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	4,9%	80,7	69,5%	75,7	70,0%	4,9	6,5%	5,1	6,8%	0,0	0,0%	-0,2	-0,3%
Altri paesi dell'area	2,1%	35,4	30,5%	32,5	30,0%	2,9	9,0%	1,7	5,4%	0,0	0,0%	1,2	3,7%
<b>Asia-Pacifico</b>	<b>7,0%</b>	<b>116,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>108,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>7,8</b>	<b>7,2%</b>	<b>6,9</b>	<b>6,4%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9%</b>

Nell'area **Asia-Pacifico**, il 2015 chiude con una crescita organica del +6,4% per effetto di un buon quarto trimestre in rialzo del +17,3%, guidato da Australia e Giappone.

L'**Australia**, mercato principale dell'area, cresce nel 2015 del +6,8%, grazie a Campari, Aperol, Wild Turkey, American Honey, SKYY e Wild Turkey ready-to-drink. In particolare il quarto trimestre è stato in rialzo del +19,2% e tutti i principali *brand* sono cresciuti a doppia cifra, mostrando una *performance* superiore rispetto al mercato.

Gli **altri paesi** dell'area hanno registrato una crescita organica complessiva positiva del +5,4%, principalmente trainata dal Giappone (+5,2% nei dodici mesi) che, grazie a Wild Turkey, Campari e SKYY, recupera nell'ultimo trimestre i primi nove mesi del 2015. La Nuova Zelanda chiude l'anno positivamente (+8,2%), grazie a Coruba e Wild Turkey ready-to-drink, nonostante un quarto trimestre sfavorevole.

### Vendite per principali *brand* a livello consolidato

Di seguito si espone una sintesi della variazione annua totale, suddivisa tra organica, perimetro e cambi, per i 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%	7,6%	6,1%	-	1,4%
Aperol	10,4%	13,2%	11,8%	-	1,4%
SKYY <sup>(1)</sup>	11,2%	18,2%	2,9%	-	15,3%
Portafoglio Wild Turkey <sup>(1)(2)</sup>	7,8%	24,2%	8,8%	-	15,3%
Portafoglio rum giamaicani <sup>(3)</sup>	5,5%	28,2%	15,8%	-	12,4%
<b>Brand a priorità globale</b>	<b>45,0%</b>	<b>16,5%</b>	<b>8,2%</b>	-	<b>8,3%</b>
Cinzano	5,2%	-15,9%	-13,6%	-	-2,3%
Frangelico	1,6%	19,7%	10,6%	-	9,0%
Averna	1,3%	36,9%	-7,5%	43,2%	1,2%
Forty Creek	1,2%	67,8%	5,1%	55,0%	7,7%
Espolòn	1,2%	51,2%	35,0%	-	16,2%
Altri	6,1%	-11,3%	-12,7%	1,5%	-
<b>Brand a priorità regionale</b>	<b>16,6%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-7,9%</b>	<b>5,5%</b>	<b>1,0%</b>
CampariSoda	3,8%	0,2%	0,0%	-	0,1%
Crodino	3,8%	1,5%	1,1%	-	0,4%
Wild Turkey ready-to-drink	2,1%	4,4%	4,7%	-	-0,3%
Dreher e Sagatiba	2,0%	-11,2%	4,0%	-	-15,2%
Altri	1,8%	13,1%	5,9%	-	7,2%
<b>Brand a priorità locale</b>	<b>13,5%</b>	<b>0,9%</b>	<b>2,4%</b>	-	<b>-1,5%</b>
<b>Resto del portafoglio</b>	<b>24,9%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>2,8%</b>	<b>-7,2%</b>	<b>2,8%</b>
<b>Totale</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,2%</b>	<b>3,0%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>4,1%</b>

<sup>(1)</sup> Esclusi ready-to-drink.

<sup>(2)</sup> Include American Honey.

<sup>(3)</sup> 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 +8,2% a livello organico, mentre le variazioni di cambio, sul Dollaro USA in particolare, hanno portato un significativo impatto positivo. A livello totale le vendite sono pertanto aumentate del +16,5%, crescita in linea con i precedenti trimestri.

**Campari** ha generato nel periodo una crescita organica pari al +6,1%, grazie a una crescita a doppia cifra in Argentina, Stati Uniti, Spagna, Giamaica, Regno Unito, Canada e Australia e al buon andamento dell'Italia. Su questo mercato, la *performance* dell'anno è positiva nonostante un quarto trimestre negativo per effetti comparativi distortivi. I risultati positivi su questi mercati hanno consentito di recuperare il ritardo registrato in altri mercati importanti per la marca, quali Brasile e Germania. In Nigeria, il quarto trimestre ha permesso un parziale recupero della contrazione evidenziata nei primi 9 mesi dell'anno.

**Aperol** conferma nei dodici mesi risultati a doppia cifra (+11,8%) in linea con i primi nove mesi (+11,4%). Il quarto trimestre ha visto una forte progressione in Italia, mercato primario della marca, ma anche in mercati quali Regno Unito, Svizzera, Francia, Stati Uniti e Spagna e in molti altri mercati ancora in fase di sviluppo, quali Europa dell'Est, Brasile e Australia. In Germania, secondo mercato *core* della marca, dopo alcuni anni di *performance* negativa, i risultati hanno evidenziato una sostanziale stabilità rispetto all'anno precedente, nonostante la contrazione sull'ultimo trimestre.

**SKYY** chiude l'anno in crescita del +2,9%, confermando un quarto trimestre positivo sul suo mercato principale, gli Stati Uniti, oltre a una *performance* in generale molto buona sugli altri mercati.

Negli Stati Uniti, la *performance* dei dodici mesi per la *franchise* SKYY, che include SKYY core, SKYY Infusions e la *line extension* SKYY Barcraft lanciata nel mese di aprile, risulta leggermente positiva.

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

Il portafoglio **Wild Turkey**, che include American Honey, è cresciuto nei dodici mesi del +8,8%, grazie anche a una crescita del +19,1% nel quarto trimestre. La crescita è attribuibile prevalentemente a Wild Turkey bourbon, mentre American Honey ha chiuso in linea con l'esercizio precedente. Wild Turkey ha registrato ottimi risultati nell'ultimo trimestre nei suoi tre mercati principali, Stati Uniti, Australia e Giappone, che consentono di chiudere l'anno positivamente sui tre mercati. 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 +15,8% grazie a un quarto trimestre molto positivo (+16,1%) generato dalla *performance* dei mercati principali-Stati Uniti, Giamaica, Canada, Regno Unito e Messico-e dalla progressione positiva in alcuni mercati di dimensioni ancora limitate, tra cui Perù, Germania e altri paesi dell'Europa centrale.

I **brand a priorità regionale**, che pesano circa il 17% sulle vendite del Gruppo, segnano una contrazione del -7,9% sull'anno, confermando l'andamento dei primi nove mesi (-7,4%). Complessivamente, la categoria beneficia tuttavia dell'apporto di crescita esterna relativa ai *brand* acquisiti nell'esercizio precedente, Aversa, Braulio e Forty Creek, oltre a un effetto cambio positivo pari al +1,0%, che compensano in parte la contrazione organica, generando a livello totale una riduzione delle vendite del solo -1,4%. La *performance* organica negativa dell'anno è fortemente influenzata da Cinzano (-13,6%) e dagli altri spumanti Riccadonna e Mondoro (-34,6%).

In relazione a Cinzano, il vermouth è cresciuto in Argentina, Germania, Regno Unito e Spagna, ma tale crescita è stata più che compensata dalla contrazione avvenuta sul mercato russo. Il segmento più colpito è stato però quello degli spumanti, dove si è registrata una pesante contrazione sia di Mondoro in Russia, primo mercato per questo *brand*, che di Cinzano sparkling wine in Russia, Germania e Italia. Questa *performance* è stata solo parzialmente compensata dai risultati positivi di Riccadonna in Perù, Francia e Cile e di Mondoro in Ucraina.

Molto positive sono state le *performance* di Frangelico (+10,6%) in tutti i suoi mercati principali, Stati Uniti, Australia, Germania e Spagna; di Carolans negli Stati Uniti e in Canada; di Espolòn (+35,0%), soprattutto grazie alla continua crescita a doppia cifra negli Stati Uniti, oltre ai mercati in fase di sviluppo, tra i quali Australia, Russia, Messico, Italia e Brasile. Inoltre, Cynar ha conseguito una crescita organica positiva (+1,7%), trainata dai risultati ottenuti da Stati Uniti, Francia, Argentina e Brasile. Anche GlenGrant ha chiuso l'anno con buoni risultati (+4,8%), grazie all'andamento positivo in Francia, Germania, Spagna, Svezia, oltre ai mercati dell'Europa Centrale, Australia, Cina e Messico; lo sviluppo su questi mercati ha consentito di recuperare la perdita sul primo mercato della marca, l'Italia.

I **brand a priorità locale**, che rappresentano circa il 14% del portafoglio del Gruppo, evidenziano una crescita organica nell'anno del +2,4%. Nel quarto trimestre si è assistito a una buona *performance* della categoria (+7,4%), grazie alla ripresa degli aperitivi monodose, in particolare Crodino, nel loro mercato principale, l'Italia. La gamma australiana Wild Turkey ready-to-drink è cresciuta nell'anno del +4,7%, grazie al buon andamento del suo mercato *core*. Ouzo 12 ha evidenziato una *performance* positiva (+10,4%), grazie alla crescita nel suo mercato principale, la Germania, dove ha beneficiato di un'innovazione di prodotto. I *brand* brasiliani Dreher e Sagatiba chiudono l'anno in crescita del +4,0%, trainati da una ripresa di Dreher in Brasile nel quarto trimestre, nonostante il quadro di instabilità generale presente nel paese.

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 (+2,8%). Nella categoria si segnalano il buon andamento di SKYY ready-to-drink in Messico, Australia e Cina, della gamma Lemonsoda in Italia e in generale degli *agency brand* in Italia, Germania, Spagna, Belgio e nel canale *duty free*, parzialmente controbilanciati da *performance* negative delle attività *non-core* in Giamaica (vendite di zucchero) e negli Stati Uniti.

## Andamento del conto economico

### Premessa

Il conto economico del 2015 conferma, rispetto al 2014, un positivo andamento di tutti gli indicatori di *performance* in termini di variazioni assolute e di crescita organica.

Una sostenuta crescita delle vendite pari al +6,2% in termini assoluti si riflette positivamente su tutti i livelli di redditività operativa: in valore assoluto il margine lordo aumenta del +10,3% e il risultato della gestione corrente del +11,6%. L'utile del Gruppo prima delle imposte e l'utile netto del Gruppo aumentano rispettivamente del +28,4% e del +36,1%, per effetto dei minori oneri non ricorrenti e della tassazione più favorevole.

Anche in termini di andamento dell'incidenza operativa sulle vendite, tutti i livelli di redditività mostrano un miglioramento rispetto al 2014 a livello di variazioni assolute e organiche, grazie al progressivo miglioramento del *mix* di prodotto e mercato. In particolare, il risultato del margine lordo si attesta al 55,4% delle vendite (53,3% nel 2014), in miglioramento di 200 punti base, di cui 90 a livello organico. La gestione corrente si attesta al 20,1% delle vendite (19,1% nel 2014), in miglioramento di 100 punti base, di cui 60 a livello organico.

Analizzando più in dettaglio 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 e un progressivo miglioramento della *performance* nel corso dell'esercizio:

- A livello organico, il 2015 ha confermato il risultato positivo già evidenziato nel corso dei primi nove mesi, sostanziandosi in una crescita delle vendite del +3,0%, del margine lordo del +4,7% e del risultato della gestione corrente del +6,1%. Rispetto ai primi nove mesi dell'anno, è proseguito nel quarto 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, grazie alla buona *performance* dei principali mercati sviluppati con livelli di redditività superiori alla media del Gruppo, ha permesso di migliorare la marginalità lorda a livello organico di 90 punti base, rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente. Inoltre, si evidenzia che la marginalità ha registrato un'accelerazione rispetto ai primi nove mesi in cui il miglioramento era stato di 60 punti base. A livello di risultato della gestione corrente, la marginalità è migliorata complessivamente di 100 punti base, di cui 60 a livello organico. Anche in questo caso si è verificata un'accelerazione dell'espansione dei margini rispetto ai primi nove mesi del 2015 in cui il miglioramento era stato di 30 punti base.
- L'effetto dei cambi sulle vendite è risultato del +4,1% mentre sul risultato della gestione corrente è risultato del +6,4%; a questi effetti ha contribuito positivamente l'andamento del Dollaro USA.
- L'impatto delle variazioni di perimetro nel periodo ha pesato in maniera marginale rispettivamente sulle vendite per il -1,0% e sul risultato della gestione corrente per il -0,9%.

## Conto economico

	2015		2014		variazione totale		di cui organica		di cui esterna		di cui cambi	
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%
<b>Vendite nette</b>	<b>1.656,8</b>	<b>100,0</b>	<b>1.560,0</b>	<b>100,0</b>	<b>96,8</b>	<b>6,2%</b>	<b>47,5</b>	<b>3,0%</b>	<b>(15,0)</b>	<b>-1,0%</b>	<b>64,4</b>	<b>4,1%</b>
Costo del venduto	(739,8)	-44,6	(728,3)	-46,7	(11,5)	1,6%	(8,1)	1,1%	18,6	-2,5%	(22,0)	3,0%
<b>Margine lordo</b>	<b>917,1</b>	<b>55,4</b>	<b>831,7</b>	<b>53,3</b>	<b>85,3</b>	<b>10,3%</b>	<b>39,4</b>	<b>4,7%</b>	<b>3,6</b>	<b>0,4%</b>	<b>42,4</b>	<b>5,1%</b>
Pubblicità e promozioni	(286,3)	-17,3	(260,8)	-16,7	(25,5)	9,8%	(10,2)	3,9%	(1,3)	0,5%	(14,0)	5,4%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>630,8</b>	<b>38,1</b>	<b>570,9</b>	<b>36,6</b>	<b>59,9</b>	<b>10,5%</b>	<b>29,2</b>	<b>5,1%</b>	<b>2,2</b>	<b>0,4%</b>	<b>28,4</b>	<b>5,0%</b>
Costi di struttura	(298,0)	-18,0	(272,7)	-17,5	(25,3)	9,3%	(11,0)	4,0%	(5,1)	1,9%	(9,3)	3,4%
<b>Risultato della gestione corrente</b>	<b>332,7</b>	<b>20,1</b>	<b>298,2</b>	<b>19,1</b>	<b>34,5</b>	<b>11,6%</b>	<b>18,2</b>	<b>6,1%</b>	<b>(2,8)</b>	<b>-0,9%</b>	<b>19,1</b>	<b>6,4%</b>
Proventi (oneri) non ricorrenti	(22,9)	-1,4	(43,2)	-2,8	20,2							
<b>Risultato operativo</b>	<b>309,8</b>	<b>18,7</b>	<b>255,0</b>	<b>16,3</b>	<b>54,8</b>	<b>21,5%</b>						
Proventi (oneri) finanziari netti	(60,0)	-3,6	(61,1)	-3,9	1,1	-1,8%						
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	-		(0,2)		0,2		-	-	-	-	-	-
Proventi (oneri) per <i>put option</i>	(0,4)		0,5		(0,9)		-	-	-	-	-	-
<b>Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza</b>	<b>249,4</b>	<b>15,1</b>	<b>194,2</b>	<b>12,4</b>	<b>55,2</b>	<b>28,4%</b>	-	-	-	-	-	-
Imposte	(73,4)	-4,4	(64,6)	-4,1	(8,7)	13,5%	-	-	-	-	-	-
<b>Utile netto</b>	<b>176,0</b>	<b>10,6</b>	<b>129,5</b>	<b>8,3</b>	<b>46,5</b>	<b>35,9%</b>	-	-	-	-	-	-
Interessi di minoranza	(0,6)	0,0	(0,6)	0,0	0,0	-4,9%	-	-	-	-	-	-
<b>Utile netto del Gruppo</b>	<b>175,4</b>	<b>10,6</b>	<b>128,9</b>	<b>8,3</b>	<b>46,5</b>	<b>36,1%</b>	-	-	-	-	-	-
Totale ammortamenti	(47,4)	-2,9	(39,4)	-2,5	(8,0)	20,3%	(4,6)	11,8%	(0,6)	1,6%	(2,7)	7,0%
<b>EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>380,1</b>	<b>22,9</b>	<b>337,5</b>	<b>21,6</b>	<b>42,5</b>	<b>12,6%</b>	<b>22,9</b>	<b>6,8%</b>	<b>(2,2)</b>	<b>-0,7%</b>	<b>21,9</b>	<b>6,5%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>357,1</b>	<b>21,6</b>	<b>294,4</b>	<b>18,9</b>	<b>62,8</b>	<b>21,3%</b>						

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

variazioni di redditività in punti base <sup>(*)</sup>	totale	organica
Margine lordo	200	90
Pubblicità e promozioni	-60	-10
Margine di contribuzione	150	70
Costi di struttura	-50	-20
Risultato della gestione corrente	100	60

<sup>(\*)</sup> 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** dell'anno sono state pari a € 1.656,8 milioni, in aumento del +6,2% rispetto al 2014. Le componenti di crescita organica e cambio hanno avuto un impatto positivo, rispettivamente del +3,0% e del +4,1%, mentre le variazioni di perimetro sono poco significative e pari al -1,0%. 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 € 917,1 milioni e, in valore assoluto, aumenta del +10,3% rispetto al 2014, grazie alla combinazione di effetti positivi imputabili alla componente di crescita organica del +4,7%, di effetti cambio del +5,1% e alla variazione di perimetro del +0,4%. L'incidenza sulle vendite passa dal 53,3% del 2014 al 55,4% del 2015, con un accrescimento totale di redditività pari a 200 punti base. Escludendo le componenti cambio e perimetro, a livello organico il miglioramento porta un accrescimento di 90 punti base (superiore a quello evidenziato nei primi nove mesi, pari a 60 punti base), determinato prevalentemente dal favorevole *mix* delle vendite per prodotto e mercato commentato al paragrafo precedente.

I dati dell'anno intero hanno infatti confermato una buona crescita organica dei *brand* a priorità globale in particolare negli Stati Uniti e in altri mercati sviluppati, e una sostanziale stabilità delle vendite in Italia. Questi risultati hanno 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, nell'anno, della *performance* negativa di paesi con marginalità inferiore alla media del Gruppo, quali ad esempio la Russia.

I **costi per pubblicità e promozioni**, in termini di incidenza sulle vendite, sono risultati pari al 17,3%, in lieve aumento rispetto all'anno precedente in cui erano pari al 16,7%, effetto dovuto in parte agli investimenti realizzati in alcuni nuovi mercati in fase di sviluppo quali il Regno Unito (effetto pari a 10 punti base), nonché ad effetti perimetro e cambi (pari complessivamente a 50 punti base).

Il **marginale di contribuzione** del periodo è stato pari a € 630,8 milioni, in aumento del +10,5% rispetto allo scorso anno, grazie alla combinazione di effetti positivi imputabili alla componente di crescita organica del +5,1%, di effetti cambio del +5,0% e della variazione di perimetro del +0,4%. Ne deriva un accrescimento della marginalità, in termini di incidenza sulle vendite, pari a 150 punti base a livello totale, di cui 70 punti base a livello organico.

I **costi di struttura** aumentano nel periodo del +9,3%, in virtù di una crescita organica del +4,0%, di effetti cambio sfavorevoli del +3,4% e di una crescita esterna del +1,9%. La variazione della componente organica, in crescita a un tasso superiore alla variazione organica delle vendite, è prevalentemente attribuibile ai costi sostenuti dal Gruppo a fronte del completamento di 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 17,5% del 2014 al 18,0% del 2015, con un effetto diluitivo totale comunque contenuto e pari a 50 punti base, di cui 20 a livello organico.

Il **risultato della gestione corrente** è stato di € 332,7 milioni, in aumento del +11,6% rispetto allo scorso anno. L'incidenza sulle vendite del 20,1%, rispetto al 19,1% dello scorso anno, porta a un miglioramento complessivo di 100 punti base, di cui 60 punti base a livello organico.

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 90 punti base;
- un'incidenza di costi per pubblicità e promozioni sulle vendite in lieve aumento che comporta una diluizione di 10 punti base;
- 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 20 punti base.

Con riferimento all'effetto perimetro sul risultato della gestione corrente, pari al -0,9%, la variazione attribuibile alle acquisizioni Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Aversa è stata pari al +1,4%, 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 onere di € 22,9 milioni, a fronte nel 2014 di un costo pari a € 43,2 milioni che derivava prevalentemente da *impairment loss* di avviamento e oneri connessi ai processi di rifocalizzazione del portafoglio del Gruppo. Nel 2015, tali oneri includono *impairment* di marchi (X-Rated) e di *business* ceduti per € 16,2 milioni e oneri relativi a processi di ristrutturazione presso diverse società del Gruppo per € 8,0 milioni, al netto di plusvalenze su cessioni di beni.

Il **risultato operativo** del 2015 è stato di € 309,8 milioni e, rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, evidenzia una significativa crescita complessiva pari al +21,5%, anche per effetto del minor importo di oneri non ricorrenti rispetto all'anno precedente. Il ROS (*return on sales*), ovvero l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, risulta pari al 18,7% (16,3% nel 2014), in crescita rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo sono stati pari a € 47,4 milioni, in aumento di € 8,0 milioni, rispetto al 2014, principalmente come conseguenza della variazione organica del periodo, dell'andamento dei cambi e, in misura minore, dell'effetto perimetro.

L'**EBITDA prima di proventi e oneri non ricorrenti** è stato pari a € 380,1 milioni ed è in aumento del +12,6% (+6,8% a cambi e perimetro omogenei).

L'**EBITDA** è stato pari a € 357,1 milioni, in aumento del +21,3%.

Gli **oneri finanziari netti** relativi al 2015, che includono gli effetti derivanti dalle variazioni dei cambi, sono stati pari a € 60,0 milioni, inferiori rispetto al 2014, in cui risultavano pari a € 61,1 milioni. L'indebitamento netto medio del periodo (€ 950,5 milioni) risulta in miglioramento rispetto a quello del corrispondente periodo 2014 (€ 962,8 milioni). Il costo medio dell'indebitamento, escludendo gli effetti derivanti dalle differenze cambi e dalle componenti finanziarie non ricorrenti, è stato pari al 6,6% e si confronta con un costo medio del 2014 del 6,0%. Questo lieve incremento è stato determinato da diversi fattori:

- dagli effetti di *negative carry* sugli interessi maturati sulla liquidità disponibile in un regime di riduzione dei tassi di mercato, rispetto al costo pagato sull'indebitamento a medio e lungo termine. In particolare si segnala che l'effetto di *negative carry* è stato ampliato nell'ultima parte dell'anno come conseguenza alle maggiori disponibilità liquide derivanti dall'emissione del Eurobond 2015;
- dai costi sostenuti nei primi mesi del 2015 a fronte dell'indebitamento a breve termine acceso per finanziarie le acquisizioni Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Aversa, perfezionate a giugno 2014.

Si segnala infine che gli oneri finanziari netti del 2015 scontano anche gli effetti dell'emissione del nuovo prestito obbligazionario, il cui collocamento è avvenuto il 25 settembre 2015.

L'**utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza** del 2015 è stato pari a € 249,4 milioni, in aumento del +28,4% rispetto al 2014.

Le **imposte sul reddito** del periodo sono state pari a € 73,4 milioni, con un'aliquota d'imposta complessiva nominale del 29,4%, inferiore a quella del 2014 (33,4%). La voce imposte include anche una componente di imposte differite, pari a € 28,0 milioni nel 2015 (€ 23,1 milioni nel 2014), iscritta al fine di annullare gli effetti relativi alla deducibilità fiscale degli ammortamenti relativi ad avviamento e marchi, consentita dalle legislazioni locali. Escludendo l'effetto di queste imposte differite, e di tutte le componenti straordinarie dell'anno sulle imposte e sull'utile prima delle imposte, l'aliquota d'imposta normalizzata è pari al 21,0% (era il 24,9% nel 2014), grazie a un più favorevole *mix* geografico in termini di tassazione.

La **quota di utile di competenza di terzi** del periodo in oggetto è stata marginale (€ 0,6 milioni) e pari a quella dello scorso anno.

L'**utile netto del Gruppo** del 2015 è stato di € 175,4 milioni, in aumento del +36,1% rispetto al 2014. In termini di marginalità sulle vendite, l'utile netto del 2015 esprime una marginalità del 10,6%, superiore al 8,3% rilevato nel 2014.

L'**utile netto, rettificato di tutte le componenti non ricorrenti** del periodo (€ 22,9 milioni) **nonché dei relativi effetti fiscali e delle componenti fiscali non ricorrenti** (pari a € 12,5 milioni) risulta pari a € 185,9 milioni, in aumento del 20,4% rispetto al corrispondente utile del 2014, anch'esso rettificato dalle componenti straordinarie.

L'utile base e diluito per azione, pari a € 0,30, risulterebbe pari a € 0,32, qualora venisse rettificato di queste componenti straordinarie, in crescita del +18,5% rispetto ai dati del 2014 a loro volta rettificati.

### Redditività per area di business

Come sottolineato nella premessa al paragrafo 'Andamento delle vendite', nel 2015 il Gruppo ha modificato l'informativa di settore per adattarla al riassetto delle *business unit* e al proprio modello operativo.

Pertanto, si espone di seguito la redditività operativa dei nuovi segmenti, confrontata con i dati del 2014 coerentemente riclassificati in base alla nuova segmentazione.

Nel 2015, le quattro aree geografiche: 'Americhe', 'Sud Europa, Medio Oriente e Africa', 'Nord, Centro ed Est Europa' e 'Asia-Pacifico' hanno contribuito al risultato operativo del Gruppo, prima delle componenti non ricorrenti, rispettivamente per il 40,7%, il 29,9%, il 24,5% e il 4,8%. Rispetto al 2014, aumenta la porzione di risultato attribuibile all'area Americhe e si riduce quella delle aree 'Sud Europa, Medio Oriente e Africa' e 'Nord, Centro ed Est Europa'.

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

	2015				2014			
	Vendite nette € milioni	Peso su totale %	Risultato della gestione corrente € milioni	Peso su totale %	Vendite nette € milioni	Peso su totale %	Risultato della gestione corrente € milioni	Peso su totale %
Americhe	701,6	42,3%	135,4	40,7%	613,9	39,4%	101,6	34,1%
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	525,3	31,7%	99,5	29,9%	505,3	32,4%	97,1	32,6%
Nord, Centro ed Est Europa	313,9	18,9%	81,6	24,5%	332,5	21,3%	85,4	28,6%
Asia-Pacifico	116,0	7,0%	16,1	4,8%	108,2	6,9%	14,2	4,8%
<b>totale</b>	<b>1.656,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>332,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.560,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>298,2</b>	<b>100,0%</b>

A livello organico, il risultato della gestione corrente del Gruppo, in termini di incidenza sulle vendite, recepisce un effetto positivo pari a 60 punti base, a cui hanno contribuito i fattori seguenti.

- Su tutte le aree di seguito analizzate si è assistito a un accrescimento generale del **marginale lordo**, grazie alla conferma nel secondo semestre di un *mix* molto favorevole sia di mercato che di prodotto, che ha portato un accrescimento globale di marginalità di 90 punti base (nel primo e nel secondo semestre l'accrescimento è stato rispettivamente di 30 e 130 punti base).
- I **costi per pubblicità e promozioni** sono globalmente allineati al 2014 in termini di incidenza sulle vendite. Analizzando il dettaglio per segmento, nelle aree Americhe e Asia-Pacifico l'aumento di questi costi sull'anno intero è stato meno che proporzionale rispetto alle vendite, mentre nelle aree Sud Europa, Medio Oriente e Africa e Nord, Centro ed Est Europa, l'aumento è stato più che proporzionale. Le variazioni che si evidenziano nel primo e nel secondo semestre sulle singole aree sono da ricondursi quasi prevalentemente a *phasing* delle attività di promozione nel corso dell'anno, mentre a livello annuo gli impatti sono poco significativi.
- I **costi di struttura** subiscono a livello di Gruppo un lieve aumento, pari a 20 punti base a livello organico, diluizione a cui contribuisce in maggior misura l'area Nord, Centro ed Est Europa, e in minor misura l'area Americhe. Si ricorda che in queste due aree nel corso del 2015 il Gruppo ha completato le nuove strutture commerciali nei mercati del Regno Unito e del Canada.

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

#### • Americhe

L'area Americhe è composta dai mercati diretti Stati Uniti, Giamaica, Brasile, Argentina, Messico e Canada, che rappresentano circa il 90% delle vendite dell'area. E' la prima area di contribuzione del Gruppo sia in termini di fatturato che di risultato della gestione corrente, con pesi, rispettivamente, del 42,3% delle vendite e del 40,7% del risultato del Gruppo.

I risultati dell'esercizio sono stati i seguenti.

Americhe	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione organica della marginalità punti base
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	
<b>Vendite nette</b>	<b>701,6</b>	<b>100,0</b>	<b>613,9</b>	<b>100,0</b>	<b>87,7</b>	<b>14,3%</b>	<b>43,1</b>	<b>7,0%</b>	
<b>Margine lordo</b>	<b>377,0</b>	<b>53,7</b>	<b>305,1</b>	<b>49,7</b>	<b>71,9</b>	<b>23,6%</b>	<b>27,5</b>	<b>9,0%</b>	<b>90</b>
Pubblicità e promozioni	(124,0)	-17,7	(106,0)	-17,3	(18,0)	17,0%	(5,3)	5,0%	30
Costi di struttura	(117,6)	-16,8	(97,5)	-15,9	(20,0)	20,5%	(7,4)	7,6%	(10)
<b>Risultato della gestione corrente</b>	<b>135,4</b>	<b>19,3</b>	<b>101,6</b>	<b>16,5</b>	<b>33,9</b>	<b>33,4%</b>	<b>14,8</b>	<b>14,6%</b>	<b>120</b>

L'area ha avuto complessivamente un forte incremento sia delle vendite che del risultato della gestione corrente, rispettivamente del +14,3% e del +33,4%. Come già evidenziato al commento delle vendite, si evidenzia una forte componente di effetti cambio, che generano un aumento del fatturato del +11,0%, e del risultato della gestione corrente del +21,6%.

Escludendo sia gli effetti cambio che gli effetti perimetro, questi ultimi poco significativi, la crescita organica dell'area è stata del +7,0% a livello di vendite (+3,4% nel primo semestre), mentre il risultato della gestione corrente aumenta del +14,6% (contro una contrazione del -3,1% nel primo semestre), generando un accrescimento di marginalità dei 120 punti base, accrescimento che nel solo secondo semestre è stato pari a 290 punti base. Questo è dovuto a diversi fattori di segno opposto di seguito analizzati.

A livello di **marginale lordo**, i risultati mostrano un incremento organico del +9,0% che genera un accrescimento di profittabilità di 90 punti base. Ciò è dovuto in generale al buon andamento di quasi tutti i mercati dell'area nell'ultima parte dell'anno con un favorevole *mix* di prodotto e mercato. In particolare, gli Stati Uniti, mercato a elevata redditività, sono cresciuti nella seconda parte dell'anno. Inoltre, si ricorda che, dalla seconda parte del 2014, sono progressivamente venuti meno i costi legati allo *start up* del nuovo stabilimento del Gruppo in Kentucky, che ha comportato nei primi mesi del 2014 dei costi addizionali in fase di avvio dell'operatività.

Questo *mix* positivo ha più che compensato la diluizione derivante dalla crescita in paesi con redditività inferiore alla media del Gruppo, quali l'Argentina e il Brasile.

Su quest'area, a parziale compensazione dei precedenti effetti positivi, si evidenzia una compressione della marginalità del *business* dello zucchero in Giamaica, in contrazione nella prima parte dell'anno, dovuta a una riduzione dei prezzi di vendita e della resa della produzione attesa, a seguito di condizioni climatiche sfavorevoli.

I **costi per pubblicità e promozioni** sono leggermente più elevati rispetto al 2014 in termini di incidenza sulle vendite ma, a livello organico, nonostante la crescita in valore assoluto del +5% rispetto all'anno precedente, evidenziano una lieve riduzione, pari a 30 punti base.

Tali effetti, più significativi nel confronto tra primo e secondo semestre, sono dovuti a *phasing* delle attività promozionali.

I **costi di struttura** aumentano a livello organico del +7,6%, generando una diluizione di 10 punti base (in linea con il primo semestre), a cui contribuisce soprattutto il Canada, mercato dove il Gruppo ha avviato una distribuzione diretta.

#### • Sud Europa, Medio Oriente e Africa

L'area Sud Europa, Medio Oriente e Africa, che comprende i mercati diretti Italia e Spagna, oltre ai mercati dell'area serviti da distributori terzi e il canale *duty free*, è la seconda area del Gruppo sia in termini di fatturato, con un peso del 31,7% sulle vendite del Gruppo, sia in termini di redditività, contribuendo con il 29,9% al risultato della gestione corrente del Gruppo.

I risultati dell'anno sono stati i seguenti.

Sud Europa, Medio Oriente e Africa	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione organica della marginalità punti base
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	
<b>Vendite nette</b>	<b>525,3</b>	<b>100,0</b>	<b>505,3</b>	<b>100,0</b>	<b>20,0</b>	<b>4,0%</b>	<b>9,7</b>	<b>1,9%</b>	
<b>Margine lordo</b>	<b>304,6</b>	<b>58,0</b>	<b>291,6</b>	<b>57,7</b>	<b>13,0</b>	<b>4,5%</b>	<b>9,9</b>	<b>3,4%</b>	<b>80</b>
Pubblicità e promozioni	(95,4)	-18,2	(89,4)	-17,7	(6,0)	6,7%	(3,7)	4,1%	(40)
Costi di struttura	(109,7)	-20,9	(105,1)	-20,8	(4,6)	4,4%	(1,6)	1,5%	10
<b>Risultato della gestione corrente</b>	<b>99,5</b>	<b>18,9</b>	<b>97,1</b>	<b>19,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5%</b>	<b>4,6</b>	<b>4,7%</b>	<b>50</b>



Le vendite hanno avuto nel 2015 una crescita globale del +4,0% e il risultato della gestione corrente è aumentato del +2,5%.

In quest'area, mentre l'impatto dei cambi è stato poco significativo, una parte della crescita è attribuibile all'effetto perimetro derivante dall'acquisizione Averna.

Al netto di entrambi gli effetti di cambio e perimetro, la crescita organica è stata del +1,9% in termini di vendite (+4,7% nel primo semestre) e del +4,7% in termini di risultato della gestione corrente (+16,1% nel primo semestre), che determina un accrescimento di quest'ultimo di 50 punti base.

Questo è dovuto a diversi fattori di segno opposto di seguito analizzati.

A livello di **marginale lordo**, i risultati mostrano un incremento organico del +3,4% che genera un accrescimento di profittabilità di 80 punti base. Questo è dovuto da una parte a un favorevole *mix* di prodotto e mercato, con un andamento stabile dell'Italia, mercato a elevata redditività, e di una buona crescita di Francia, Spagna e Sud Africa in cui i *brand* a priorità globale, in particolare gli aperitivi, e regionale hanno dato risultati molto soddisfacenti.

I **costi per pubblicità e promozioni** aumentano del +4,1% a livello organico, portando a una lieve diluizione di marginalità organica di 40 punti base.

I **costi di struttura** subiscono un aumento in valore assoluto del +1,5% a livello organico, anche per l'assestamento di nuove strutture distributive quali la Spagna, ma la crescita è lieve e determina un accrescimento di marginalità di 10 punti base.

- **Nord, Centro ed Est Europa**

L'area Nord, Centro ed Est Europa, che include i mercati diretti Germania, Austria, Svizzera, Benelux, Regno Unito, Russia e Ucraina, oltre ai mercati dell'area serviti da distributori terzi, contribuisce per il 18,9% del fatturato del Gruppo e il 24,5% del risultato della gestione corrente.

I risultati dell'anno sono stati i seguenti.

Nord, Centro ed Est Europa	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione organica della marginalità punti base
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	
<b>Vendite nette</b>	<b>313,9</b>	<b>100,0</b>	<b>332,5</b>	<b>100,0</b>	<b>(18,7)</b>	<b>-5,6%</b>	<b>(12,2)</b>	<b>-3,7%</b>	
<b>Margine lordo</b>	<b>177,8</b>	<b>56,6</b>	<b>181,5</b>	<b>54,6</b>	<b>(3,7)</b>	<b>-2,0%</b>	<b>(2,2)</b>	<b>-1,2%</b>	<b>140</b>
Pubblicità e promozioni	(46,8)	-14,9	(46,2)	-13,9	(0,6)	1,2%	(0,5)	1,1%	(70)
Costi di struttura	(49,4)	-15,7	(49,9)	-15,0	0,5	-0,9%	(1,1)	2,2%	(90)
<b>Risultato della gestione corrente</b>	<b>81,6</b>	<b>26,0</b>	<b>85,4</b>	<b>25,7</b>	<b>(3,8)</b>	<b>-4,4%</b>	<b>(3,8)</b>	<b>-4,4%</b>	<b>(20)</b>

A livello totale, le vendite dell'area hanno subito una riduzione del -5,6% (-1,4% nel primo semestre) mentre il risultato della gestione corrente si è contratto del -4,4% (-8,2% nel primo semestre).

Al netto di effetti perimetro positivi portati dall'acquisizione Averna e di effetti cambio non significativi, a livello organico si è registrata una contrazione delle vendite del -3,7% e del risultato della gestione corrente del -4,4%, con una diluizione di 20 punti base, così recuperando quasi totalmente la diluizione evidenziata nel primo semestre (290 punti base). I dati organici dell'area sono stati fortemente influenzati dalla contrazione del mercato russo, al netto della quale la crescita organica delle vendite e del risultato della gestione corrente sarebbero stati rispettivamente del +4,6% e del +2,2%.

A livello di **marginale lordo**, si evidenzia un accrescimento di profittabilità di 140 punti base, determinato da effetti di *mix* geografico e di prodotto positivi. In particolare l'incidenza del margine lordo sulle vendite ha beneficiato della *performance* negativa della Russia, paese con marginalità inferiore alla media del Gruppo.

I **costi di pubblicità e promozioni** aumentano del +1,1% a livello organico rispetto al 2014 per effetto di investimenti effettuati su nuovi mercati quali il Regno Unito e, a causa di una flessione delle vendite dell'area, comportano una diluizione di marginalità di 90 punti base.

I **costi di struttura** risultano più elevati dell'anno precedente, generando una diluizione di 90 punti base, per effetto soprattutto del Regno Unito, mercato dove il Gruppo ha avviato una distribuzione diretta.

- **Asia-Pacifico**

L'area Asia-Pacifico, che include i mercati diretti Australia, Nuova Zelanda e Cina, oltre ai mercati dell'area serviti da distributori terzi, contribuisce per il 7,0% al fatturato del Gruppo e il 4,8% al risultato della gestione corrente.

I risultati dell'esercizio sono stati i seguenti.

Asia-Pacifico	2015		2014		variazione totale		variazione organica		variazione organica della marginalità
	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	€ milioni	%	punti base
<b>Vendite nette</b>	<b>116,0</b>	<b>100,0</b>	<b>108,2</b>	<b>100,0</b>	<b>7,8</b>	<b>7,2%</b>	<b>6,9</b>	<b>6,4%</b>	
<b>Margine lordo</b>	<b>57,6</b>	<b>49,7</b>	<b>53,6</b>	<b>49,6</b>	<b>4,0</b>	<b>7,5%</b>	<b>4,1</b>	<b>7,7%</b>	<b>60</b>
Pubblicità e promozioni	(20,1)	-17,3	(19,2)	-17,8	(0,9)	4,4%	(0,6)	3,4%	50
Costi di struttura	(21,4)	-18,5	(20,2)	-18,7	(1,2)	5,9%	(0,9)	4,3%	40
<b>Risultato della gestione corrente</b>	<b>16,1</b>	<b>13,9</b>	<b>14,2</b>	<b>13,1</b>	<b>2,0</b>	<b>13,8%</b>	<b>2,6</b>	<b>18,3%</b>	<b>150</b>

L'area ha registrato un incremento sia delle vendite che del risultato della gestione corrente, rispettivamente del +7,2% e del +13,8%.

Eliminando gli effetti cambio e perimetro, la variazione organica che ne risulta è rispettivamente pari al +6,4% e al +18,3%. Gli effetti complessivamente più rilevanti sono stati i seguenti.

Il **marginale lordo** cresce del +7,7% e questo genera un accrescimento di 60 punti base, a cui ha contribuito un *mix* favorevole sia di mercato che di prodotto, in particolare in Australia, Nuova Zelanda e Giappone con positivi risultati dei *brand* a priorità globale.

I **costi per pubblicità e promozioni** sono meno elevati del 2014, determinando un accrescimento di 50 punti base, per effetti di *phasing* degli investimenti promozionali.

I **costi di struttura** crescono meno proporzionalmente delle vendite e pertanto determinano un ulteriore accrescimento di 40 punti base.

## Rendiconto finanziario riclassificato

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

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

	2015 € milioni	2014 € milioni	variazione € milioni
<b>EBITDA</b>	<b>357,1</b>	<b>294,4</b>	<b>62,8</b>
Svalutazioni <i>goodwill</i> , marchi e <i>business</i> ceduti	16,2	23,7	(7,5)
altre rettifiche all'utile operativo	(14,8)	4,9	(19,6)
variazioni di attività e passività non finanziarie	10,4	20,3	(9,9)
imposte pagate	(54,0)	(53,0)	(1,0)
<b>flusso di cassa generato dalle attività operative prima delle variazioni di capitale circolante</b>	<b>314,9</b>	<b>290,2</b>	<b>24,7</b>
variazione capitale circolante netto operativo	(9,6)	(6,9)	(2,7)
<b>flusso di cassa generato dalle attività operative</b>	<b>305,3</b>	<b>283,3</b>	<b>22,0</b>
interessi netti pagati	(56,3)	(57,5)	1,3
flusso di cassa assorbito da investimenti	(49,1)	(47,9)	(1,1)
<b>free cash flow</b>	<b>200,0</b>	<b>177,9</b>	<b>22,1</b>
(acquisizione) e cessione di società o rami d'azienda	22,9	(236,1)	259,0
acquisizioni e vendite di marchi e diritti e pagamenti di <i>put option</i> e di <i>earn-out</i>	(0,3)	(6,2)	5,9
dividendo pagato dalla Capogruppo	(45,7)	(46,1)	0,4
altre variazioni	(16,6)	(6,1)	(10,4)
flusso di cassa assorbito da altre attività	(39,7)	(294,6)	254,9
differenze cambio e altre variazioni	(7,6)	(9,2)	1,6
variazione delle posizione finanziaria per effetto delle attività dell'esercizio	152,7	(125,9)	278,6
debito per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i> (*)	-	0,2	(0,2)
<b>totale flusso di cassa netto del periodo= variazione delle posizione finanziaria netta</b>	<b>152,7</b>	<b>(125,7)</b>	<b>278,3</b>
posizione finanziaria netta di inizio del periodo	(978,5)	(852,8)	(125,7)
posizione finanziaria netta di fine periodo	(825,8)	(978,5)	152,7

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

Nel corso dell'esercizio 2015 il **flusso di cassa netto** evidenzia una generazione di liquidità di € 152,7 milioni e si confronta con un flusso negativo pari a € 125,7 del 2014, che era stato impattato in modo sostanziale dall'esborso sostenuto per le acquisizioni Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna.

Più in dettaglio, il **free cash flow** generato nel corso dell'esercizio 2015, pari a € 200,0 milioni, è stato determinato da un flusso di cassa da attività operative pari a € 305,3 milioni, parzialmente assorbito da interessi finanziari netti pagati per € 56,3 milioni e da investimenti netti in immobilizzazioni per € 49,1 milioni.

Se si confronta il **free cash flow** dell'esercizio 2015 con quello prodotto nello scorso anno (€ 177,9 milioni), emergono alcuni fattori di segno opposto che hanno portato a una maggiore generazione di cassa per € 22,1 milioni:

- l'EBITDA segna un incremento significativo, pari a € 62,8 milioni rispetto al 2014;
- le minori svalutazioni di *goodwill*, marchi e *business* ceduti hanno inciso negativamente per € 7,5 milioni;
- le altre rettifiche all'utile operativo hanno determinato un effetto negativo comparativo pari a € 19,6 milioni, effetto prevalentemente riferito a utilizzi di fondi rischi e a plusvalenze su cessioni di immobilizzazioni;
- le variazioni di attività e passività non finanziarie, che generano, rispetto al 2014, un minore generazione di cassa di € 9,9 milioni, si riferiscono alla regolazione di debiti e crediti di natura non finanziaria e non commerciale quali, ad esempio, le imposte indirette e accise;
- le imposte sul reddito pagate nell'anno sono aumentate di € 1,0 milioni, portando un conseguente lieve effetto negativo sul *free cash flow*;
- il capitale circolante segna una variazione organica negativa di € 9,6 milioni, che, rispetto alla variazione negativa di € 6,9 milioni evidenziata nel 2014, incide negativamente sul *free cash flow* dell'esercizio per € 2,7 milioni (si rimanda al successivo paragrafo 'Capitale circolante operativo' per maggiori dettagli su questa voce).
- gli interessi netti pagati e la spesa per investimenti sono sostanzialmente allineati all'esercizio 2014.

Il **flusso di cassa assorbito da altre attività** è stato di € 39,7 milioni, che si confronta con un valore di € 294,6 milioni dell'esercizio 2014, generando un minore fabbisogno di cassa per € 254,9 milioni, dovuto ai seguenti fattori:

- le acquisizioni e cessioni di società o rami d'azienda realizzate nel corso del 2015 hanno generato un incasso netto complessivo pari a € 22,9 milioni (per maggiori dettagli si rinvia alla nota 8-'Aggregazioni aziendali' del bilancio consolidato) e riguardano la cessione dei *business non-core* Limoncetta di Sorrento, Federated Pharmaceutical, Agri-Chemicals ed Enrico Serafino S.r.l., al netto del riacquisto delle quote di minoranza di Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A.; l'esercizio precedente era stato invece caratterizzato dalle acquisizioni Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Averna, che avevano comportato un esborso complessivo pari a € 236,1 milioni;
- la voce 'acquisizioni e vendite di marchi e diritti e pagamenti di *put option* e di *earn out*' ha avuto un impatto di soli € 0,3 milioni;
- il dividendo pagato dalla Capogruppo è stato pari a € 45,7 milioni, lievemente inferiore (a causa del diverso numero di azioni proprie detenute) al 2014, in cui era stato pari a € 46,1 milioni;
- la voce 'altre variazioni', negativa nel 2015 per € 16,6 milioni, include l'esborso per acquisto di azioni proprie, al netto delle vendite per esercizi di *stock option*, che ha comportato nel 2015 un'uscita netta di cassa di € 29,0 milioni. Nel 2015, la voce include inoltre la cassa ricevuta a seguito della chiusura di attività a supporto di piani pensionistici in Giamaica per € 12,6 milioni.

Le **differenze cambio** e le **altre variazioni** hanno un impatto negativo di € 7,6 milioni sul flusso netto del 2015 e si riferiscono in parte all'effetto delle differenze cambio negative sia sul capitale circolante operativo per € 5,2 milioni, sia sulla conversione dei patrimoni netti in valuta per € 15,7 milioni. La parte residuale della variazione, positiva per € 13,3 milioni, è dovuta all'iscrizione di alcuni *non-cash item*, inseriti al fine di riconciliare la variazione dei flussi di cassa con la variazione della posizione finanziaria netta, quali il rateo per interessi sui finanziamenti di medio-lungo periodo, non ancora pagati.

La variazione dei **debiti finanziari relativi all'esercizio di *put option* e al pagamento di *earn out***, qui esposta solo ai fini di una riconciliazione della posizione finanziaria di esercizio con la posizione finanziaria netta totale, non presenta variazioni significative rispetto al 2014, in quanto la riduzione per i pagamenti effettuati nel periodo, pari a € 0,2 milioni, è stata compensata dall'aumento del debito di pari valore, a fronte delle differenze cambio del periodo.

In conclusione, al 31 dicembre 2015, è stato **generato un flusso di cassa netto di € 152,7 milioni**, corrispondente alla diminuzione dell'indebitamento finanziario del Gruppo rispetto al 31 dicembre 2014.

## Investimenti

Gli investimenti netti del 2015 sono stati pari a € 49,1 milioni e includono acquisti di immobilizzazioni per € 54,4 milioni, al netto di cessioni per € 4,6 milioni e di contributi in conto capitale incassati pari a € 0,6 milioni.

In particolare gli investimenti sono riferibili alle seguenti categorie:

- € 41,0 milioni relativi a immobilizzazioni materiali;
- € 1,0 milioni relativi ad attività biologiche;
- € 7,7 milioni relativi a immobilizzazioni immateriali a vita definita.

Relativamente alle immobilizzazioni materiali, nel corso dell'anno sono stati effettuati i seguenti progetti:

- in Giamaica, attività di recupero ambientale per € 3,3 milioni e di rinnovo degli stabilimenti, degli impianti produttivi e della sede di Kingston, complessivamente per € 6,7 milioni;
- in Italia, attività volte alla costruzione del centro magazzino erbe presso lo stabilimento di Novi per € 3,0 milioni;
- negli Stati Uniti nel sito di Lawrenceburg, sono stati investiti € 1,1 milioni per la costruzione di un magazzino lo staccaggio di botti di invecchiamento;
- interventi di miglioramento dell'efficienza e capacità produttiva degli impianti del Gruppo, in Nordamerica (€ 1,7 milioni, con l'esclusione della Giamaica), in Australia (€ 1,0 milioni), in Sudamerica (€ 3,5 milioni) e negli stabilimenti europei (€ 8,2 milioni);
- acquisto di botti destinate all'invecchiamento di bourbon, whisky e rum per € 13,5 milioni;
- altri interventi unitariamente non rilevanti ma complessivamente pari a € 2,9 milioni, sostenuti per attività di mantenimento ricorrenti presso le sedi del Gruppo.

Gli investimenti in attività biologiche, per un totale di € 1,0 milioni, sono stati sostenuti principalmente da Sella&Mosca S.p.A. sugli impianti di vigneto.

Infine, gli investimenti dell'esercizio in immobilizzazioni immateriali a vita definita, complessivamente pari a € 7,7 milioni, sono legati principalmente a progetti volti al costante potenziamento dei sistemi informativi in essere nonché all'integrazione nei sistemi del Gruppo di Campari do Brasil Ltda. e Campari Argentina S.A..

## Composizione dell'indebitamento netto

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

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	844,3	230,9	613,5
debiti verso banche	(29,3)	(36,7)	7,4
debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(0,1)	(0,1)	(0,0)
<i>private placement</i> e prestito obbligazionario	(441,6)	(86,0)	(355,7)
altri crediti e debiti finanziari	50,1	(5,2)	55,3
<b>posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>423,4</b>	<b>103,0</b>	<b>320,5</b>
debiti verso banche	(4,4)	(9,0)	4,6
debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(2,0)	(1,3)	(0,7)
<i>private placement</i> e prestito obbligazionario <sup>(*)</sup>	(1.266,5)	(1.097,1)	(169,3)
altri crediti e debiti finanziari	28,2	30,5	(2,4)
<b>posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>	<b>(1.244,7)</b>	<b>(1.076,9)</b>	<b>(167,8)</b>
<b>posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio</b>	<b>(821,2)</b>	<b>(973,9)</b>	<b>152,7</b>
debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(4,6)	(4,6)	-
<b>posizione finanziaria netta</b>	<b>(825,8)</b>	<b>(978,5)</b>	<b>152,7</b>

<sup>(\*)</sup> Inclusi i relativi derivati.

La posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2015 presenta un indebitamento netto pari a € 825,8 milioni, in miglioramento rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2014 (€ 978,5 milioni).

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, commentati al paragrafo 'Rendiconto finanziario riclassificato' della presente relazione.

In termini di struttura, al 31 dicembre 2015 si conferma una posizione di indebitamento caratterizzato da una componente a medio-lungo termine dominante. Tuttavia la posizione attiva a breve termine, che al 31 dicembre 2015 è pari a € 424,4 milioni, risulta fortemente incrementata rispetto all'esercizio precedente, in cui era pari a € 103,0 milioni. A

fronte di tale miglioramento si evidenzia un parziale peggioramento della porzione a lungo termine, che evidenzia un aumento del saldo a debito al 31 dicembre 2015 di € 167,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2014.

Le operazioni che hanno maggiormente influenzato le voci rappresentate nella tabella sopra esposta sono le seguenti:

- relativamente ai prestiti obbligazionari, si segnalano le seguenti variazioni:
  - il rimborso a luglio 2015 di € 86,0 milioni riguardanti la prima *tranche* del prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo nel 2003, che si riflette nella corrispondente riduzione delle porzione a breve termine;
  - la 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;
  - la riclassifica tra le passività a breve dell'Eurobond emesso dalla Capogruppo nel 2009, in scadenza nel mese di ottobre 2016, per un valore nominale di € 350 milioni;
  - l'emissione, il 25 settembre 2015 da parte della Capogruppo, di un nuovo prestito obbligazionario per € 600 milioni, che si riflette nella variazione dei debiti a medio-lungo termine e nell'aumento delle disponibilità liquide e degli altri crediti finanziari a breve termine.
- tra le componenti a breve termine si evidenzia inoltre l'aumento degli altri crediti e debiti finanziari per € 55,3 milioni, aumento legato essenzialmente a investimenti di liquidità per € 54,2 milioni, in buona parte provenienti dall'emissione obbligazionaria della Capogruppo;
- la fluttuazione delle valute tra il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2015, in particolare la rivalutazione del Dollaro USA, ha determinato un incremento dell'indebitamento pari a € 18,4 milioni.

Si ricorda che la posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia l'iscrizione di un debito finanziario di € 4,6 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 31 dicembre 2015, è pari a 2,2 volte, in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2014, in cui risultava pari a 2,9 volte.

## Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata

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

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
attivo immobilizzato	2.393,6	2.326,2	67,4
altre attività e passività non correnti	(313,0)	(266,5)	(46,6)
capitale circolante operativo	576,9	571,5	5,4
altre attività e passività correnti	(85,9)	(72,9)	(13,0)
<b>totale capitale investito</b>	<b>2.571,6</b>	<b>2.558,4</b>	<b>13,2</b>
patrimonio netto	1.745,8	1.579,9	165,9
posizione finanziaria netta	825,8	978,5	(152,7)
<b>totale fonti di finanziamento</b>	<b>2.571,6</b>	<b>2.558,4</b>	<b>13,2</b>

Si segnala che, rispetto ai dati esposti nella Relazione finanziaria annuale 2014, a seguito dell'allocazione definitiva dei valori derivanti dalle acquisizioni Forty Creek Distillery Ltd. e di gruppo Aversa, il Gruppo ha effettuato alcune riclassifiche, di seguito esposte. Tutti gli effetti dell'allocazione definitiva al 30 giugno 2015, sono esposti nella nota 7-'Aggregazioni aziendali' del bilancio consolidato allegato alla presente relazione finanziaria annuale.

	31 dicembre 2014		
	dati pubblicati	riclassifiche	dati post-riclassifiche
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
attivo immobilizzato	2.331,9	(5,7)	2.326,2
altre attività e passività non correnti	(272,2)	5,7	(266,5)
capitale circolante operativo	571,5	-	571,5
altre attività e passività correnti	(72,9)	-	(72,9)
<b>totale capitale investito</b>	<b>2.558,4</b>	<b>-</b>	<b>2.558,4</b>
patrimonio netto	1.579,9	-	1.579,9
posizione finanziaria netta	978,5	-	978,5
<b>totale fonti di finanziamento</b>	<b>2.558,4</b>	<b>-</b>	<b>2.558,4</b>

Il capitale investito al 31 dicembre 2015 è pari a € 2.571,6 milioni, superiore di € 13,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2014.

Non si rilevano variazioni strutturali rilevanti nelle singole componenti del capitale investito: globalmente le attività e le passività subiscono significative variazioni di valore come conseguenza della fluttuazione delle principali valute.

Relativamente alle fonti di finanziamento, il patrimonio netto varia essenzialmente per l'utile del periodo, per distribuzione di dividendi della Capogruppo e dalle differenze di conversione dei patrimoni detenuti in valute differenti dal Euro. Le variazioni della posizione finanziaria netta pari a € 152,7 milioni sono ampiamente commentate alla nota precedente 'Composizione dell'indebitamento netto', a cui si rinvia.

La struttura finanziaria del Gruppo evidenzia un rapporto debito/mezzi propri a fine periodo pari al 47,3%, significativamente ridotto rispetto al 31 dicembre 2014 in cui risultava pari al 61,9%. Tale variazione è imputabile al duplice effetto del miglioramento della posizione finanziaria netta e dall'incremento del patrimonio netto commentati nel precedente paragrafo.

Si ricorda che il nuovo prestito obbligazionario di € 600 milioni emesso dalla Capogruppo il 25 settembre 2015 non ha influenzato in maniera significativa la posizione finanziaria del Gruppo poiché, al 31 dicembre 2015, era ancora inutilizzato e riflesso nelle disponibilità liquide.

## Capitale circolante operativo

Il dettaglio della variazione totale di capitale circolante operativo rispetto al 31 dicembre 2015 è il seguente.

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	variazione	
			totale	di cui organica
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
crediti verso client	295,9	313,6	(17,7)	8,8
rimanenze, di cui:				
- rimanenze in invecchiamento	269,8	243,5	26,4	5,5
- altre rimanenze	228,4	237,7	(9,3)	(3,2)
totale rimanenze	498,2	481,2	17,1	2,3
debiti verso fornitori	(217,2)	(223,2)	6,0	(1,5)
<b>capitale circolante operativo</b>	<b>576,9</b>	<b>571,5</b>	<b>5,4</b>	<b>9,6</b>
vendite 12 mesi mobili	1.656,8	1.560,0		
Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili:	34,8%	36,6%		

Il capitale circolante operativo al 31 dicembre 2015 è pari a € 576,9 milioni ed evidenzia un incremento totale di € 5,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2014.

Questo incremento è il risultato netto di una riduzione dei crediti pari a € 17,7 milioni, controbilanciata da un incremento delle rimanenze di € 17,1 milioni e da una riduzione dei fornitori di € 6,0 milioni.

Al netto dell'effetto cambio, che ha determinato un aumento del circolante pari a € 5,2 milioni, e delle variazioni di perimetro, che hanno portato un effetto riduttivo netto di € 9,4 milioni, la variazione organica del capitale circolante è pari a un aumento di € 9,6 milioni.

Relativamente alle variazioni di perimetro (negative per € 9,4 milioni), esse sono sostanzialmente legate al *business non-core* facente capo a Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A., il cui capitale circolante operativo è stato riclassificato tra le attività disponibili per la vendita al 31 dicembre 2015.

Per quanto riguarda la variazione organica del capitale circolante (positiva per € 9,6 milioni), le variazioni dei crediti hanno portato a un aumento di € 8,8 milioni, a cui si aggiunge un aumento delle rimanenze di € 2,3 milioni, incrementi parzialmente compensati da un aumento del debito verso fornitori di € 1,5 milioni.

Relativamente alla variazione delle rimanenze, si segnala che l'aumento è imputabile a un innalzamento degli *stock* per liquidi in invecchiamento, che si incrementano a livello organico di € 5,5 milioni, aumento parzialmente compensato da una diminuzione degli *stock* di prodotti finiti e altri merci del Gruppo per € 3,2 milioni.

Relativamente ai liquidi in invecchiamento, le cui giacenze sono localizzate nell'area Americhe e in Scozia, l'effetto cambio è stato rilevante (€ 20,9 milioni) e ha inciso sull'innalzamento degli *stock* di rimanenze in invecchiamento a livello totale (pari a € 26,4 milioni).

Rapportato alle vendite nette degli ultimi 12 mesi, il capitale circolante operativo al 31 dicembre 2015 ha un'incidenza del 34,8% (36,6% al 31 dicembre 2014).

## **Investor information**

### **Economia internazionale**

Nel corso del 2015, da un lato, è proseguito il consolidamento dell'attività economica nei principali mercati sviluppati con prospettive in miglioramento verso la fine dell'anno; dall'altro si riscontra un'incrementata debolezza nelle economie emergenti, influenzate, in particolare, dal rallentamento dell'economia cinese.

Per quanto concerne l'andamento dell'economia nelle principali aree di riferimento per le attività del Gruppo Campari, il recupero dell'attività economica italiana avvenuto a inizio anno è proseguito gradualmente nel corso del 2015. In particolare, a partire dai primi mesi dell'anno si è riscontrato un rafforzamento dei principali indicatori macroeconomici, tra cui l'indice di fiducia delle imprese, attestatosi su livelli elevati nel corso dell'autunno, sospinto da aspettative più favorevoli sull'andamento generale dell'economia. Tuttavia verso fine anno, l'incertezza relativa alla domanda estera, che inizia a risentire del rallentamento dell'economia globale, ha attenuato le prospettive degli investimenti. Nel corso del 2015 la domanda interna ha mostrato segnali di recupero ed è tornata a contribuire alla crescita. In particolare, prosegue la crescita dei consumi delle famiglie, sostenuti da un clima favorevole di fiducia dei consumatori, attestatosi a dicembre su livelli storicamente elevati, e dall'aumento del reddito disponibile, beneficiando della crescita dell'occupazione. Le condizioni del mercato del lavoro sono in miglioramento, caratterizzate da un tasso di occupazione in aumento nel corso dell'anno e con forme contrattuali più stabili, riconducibile agli effetti degli sgravi contributivi e della nuova disciplina prevista dal Jobs Act. Il tasso di disoccupazione nel bimestre ottobre-novembre ha raggiunto il livello minimo (11,4%) dalla fine del 2012.

L'espansione monetaria sta gradualmente impattando positivamente le condizioni di credito alle imprese: le resistenze per il finanziamento alle imprese si sono attenuate nel corso dell'anno e negli ultimi mesi si è registrata una crescita dei prestiti alle imprese per la prima volta dal 2011. Questo andamento è stato accompagnato da una diminuzione dei flussi di crediti in sofferenza, attenuati dal graduale miglioramento dell'attività economica. Lo scambio con l'estero ha subito un aumento, derivato principalmente dal sostegno della domanda interna e di quella proveniente dall'area dell'Euro, che hanno compensato il rallentamento di quella proveniente dai paesi emergenti. Le prospettive sugli ordini esteri rimangono comunque favorevoli (fonte: Banca d'Italia). Nel corso del terzo trimestre del 2015 il PIL ha evidenziato una crescita del +0,4% sul trimestre precedente (fonte: ISTAT). La stima di crescita del Prodotto interno lordo (PIL) italiano per l'anno 2015 è pari al +0,7% in termini reali (fonte: Banca d'Italia e ISTAT).

Complessivamente, si prevede uno scenario di consolidamento della ripresa dell'economia italiana, basata sostanzialmente sull'aspettativa di un maggiore contributo della domanda interna, in sostituzione al minore impulso proveniente dallo scambio con l'estero, sull'espansione monetaria e sulla normalizzazione del credito. I rischi per la crescita sono rappresentati principalmente dal contesto internazionale e, in particolare, da un rallentamento delle economie emergenti che potrebbe rilevarsi più marcato e duraturo rispetto a quanto ipotizzato finora (fonte: Banca d'Italia).

Con riferimento all'Eurozona, la crescita è proseguita, ma rimane fragile poiché accompagnata dalle condizioni economiche globali che hanno attenuato le esportazioni, gradualmente compensate dal contributo positivo della domanda interna. L'inflazione rimane debole, impattata dal calo dei prezzi energetici, ma migliorano le aspettative di inflazione a lungo termine, sostenute dalle misure adottate dal consiglio direttivo della BCE finalizzate ad aggiustare l'inflazione agli obiettivi di politica monetaria coerenti con la stabilità dei prezzi. In particolare, nonostante le misure della

BCE abbiano avuto effetti positivi nel sostenere l'attività economica dell'area Euro, l'insorgere di rischi legati alle condizioni economiche globali ha reso necessario un rafforzamento dello stimolo monetario da parte della BCE che, a dicembre, ha introdotto alcune misure fra cui la riduzione del tasso sui depositi bancari presso l'Eurosistema, e l'ampliamento del programma di acquisto di titoli anche alle amministrazioni pubbliche e locali dell'area. Nel terzo trimestre del 2015 il PIL dell'area dell'Euro è aumentato del +3,0%, sostenuto dalla domanda interna. La stima di crescita del Prodotto interno lordo (PIL) dell'area dell'Euro per l'anno 2015 è pari al +1,5% (fonte: OCSE). L'attività economica in Germania continua a espandersi ma a ritmi più contenuti, caratterizzata da un aumento dei consumi, parzialmente compensato da una crescita delle importazioni. L'attività economica in Francia, a seguito della caduta nel secondo trimestre per effetto del brusco rallentamento della spesa delle famiglie, ha ripreso a crescere a livelli contenuti nella seconda metà dell'anno.

Sulla base delle informazioni disponibili, la crescita economica dell'Eurozona avrebbe continuato a espandersi nel quarto trimestre, con andamenti relativamente omogenei fra i paesi, testimoniato dall'andamento favorevole della fiducia delle imprese e delle famiglie. Con riferimento al resto dell'Europa, nel Regno Unito l'attività economica ha rallentato al +1,8% nel terzo trimestre del 2015 (fonte: Banca d'Italia). La stima di crescita del Prodotto interno lordo (PIL) del Regno Unito per l'anno 2015 è pari al +2,4% (fonte: OCSE).

Per quanto riguarda gli altri mercati internazionali, negli Stati Uniti, la ripresa è proseguita nel corso dell'anno, registrando una crescita nel terzo trimestre (+2,0%), superiore alle aspettative. L'occupazione ha ripreso a crescere a ritmi sostenuti e in ottobre il tasso di disoccupazione ha raggiunto il 5,0%, livello minimo dalla crisi (fonte: Bureau of Labor Statistics). Il rialzo dei tassi ufficiali della Fed comunicato a dicembre 2015, ha avuto un impatto contenuto sui mercati finanziari, per effetto di un'attenta comunicazione e della conferma che le condizioni monetarie rimarranno accomodanti. Si stima che l'attività economica si sia rafforzata nel corso del quarto trimestre, nonostante alcuni segnali di rallentamento dell'attività manifatturiera. La stima di crescita del Prodotto interno lordo (PIL) degli Stati Uniti per l'anno 2015 è pari al +2,4% (fonte: OCSE).

Riguardo alle principali economie emergenti si riscontrano andamenti differenti. Da un lato, la Russia registra un'attenuazione della caduta del PIL, dall'altro si evidenzia l'acuirsi della recessione in Brasile, caratterizzato da un ulteriore peggioramento del clima di fiducia. In Cina si registra un peggioramento delle prospettive di crescita. Nel primo semestre il PIL in Cina si è attenuato al +7,0%, risentendo del rallentamento della domanda estera e della debolezza degli investimenti in costruzioni. La seconda metà dell'anno è stata caratterizzata dalla tensione nei mercati finanziari, con la caduta dei corsi azionari sperimentata durante il periodo giugno-agosto, che potrebbe avere avuto un impatto significativo sul PIL. Tali eventi hanno reso visibili le difficoltà legate alla necessaria transizione verso un modello di crescita meno dipendente dalle esportazioni, e più fondato sulla domanda interna, orientamento confermato anche dall'obiettivo delle autorità cinesi di orientare l'economia verso uno sviluppo più equilibrato e sostenibile (fonte: Banca d'Italia). Gli altri paesi dell'Asia e le economie esportatrici di materie prime hanno risentito dell'indebolimento della domanda cinese.

Complessivamente, le prospettive prefigurano una graduale accelerazione della crescita globale per il 2015 (fonte: OCSE), accompagnata da una minore incertezza sulla ripresa dell'area Euro e dal contenimento degli effetti della normalizzazione della politica monetaria messa in atto dalla Riserva Federale. Fra i fattori di rischio si segnala l'andamento dei corsi petroliferi e delle materie prime non energetiche, l'inflazione e l'incertezza delle economie emergenti che potrebbe rilevarsi più marcata e duratura rispetto a quanto ipotizzato finora. In particolare, nel 2016 l'attività globale dovrebbe lievemente accelerare, sebbene si siano intensificati i rischi al ribasso, associati a un rallentamento più forte in Cina (fonte: Banca d'Italia).

## **Mercati finanziari**

Nel corso del 2015 si è assistito a diversi andamenti nei mercati finanziari delle economie avanzate. A un miglioramento delle condizioni dei mercati registrato a inizio anno, in particolare in Europa e in Giappone a seguito dell'annuncio di politiche monetarie più espansive, è seguita un'inversione di tendenza a metà aprile. I tassi di interesse a lungo termine sono tornati a salire, per effetto delle migliori prospettive di inflazione e crescita, e i corsi azionari hanno registrato un aumento della volatilità, risentendo temporaneamente dell'incertezza della situazione greca. Temporaneamente diminuita in luglio dopo il raggiungimento dell'accordo fra la Grecia e i leader europei, la volatilità sui mercati finanziari è tornata a salire a partire dalla metà di agosto, a seguito del rischio del rallentamento dell'economia cinese. Infine, dopo un temporaneo recupero dei corsi azionari fra ottobre e novembre, a fine anno sono riemerse tensioni sui mercati azionari e, in particolare, nei paesi emergenti.

I premi per il rischio dei titoli di stato si sono ridotti nella seconda metà dell'anno nelle economie avanzate per effetto della ricerca di investimenti maggiormente sicuri, a seguito dell'aumentata tensione dei corsi azionari. Nell'area Euro, tale effetto è stato sostenuto dal raggiungimento dell'accordo fra Grecia e leader europei. Verso fine anno, i titoli di stato



degli Stati Uniti, hanno registrato un aumento dei rendimenti a seguito dell'avvio del programma di aumento dei tassi della Riserva Federale.

I premi per il rischio del comparto obbligazionario delle imprese sono tornati a crescere verso fine anno sia per le obbligazioni denominate in Euro che per quelle denominate in Dollari statunitensi.

Le condizioni dei mercati finanziari emergenti, migliorate a inizio anno, hanno subito deflussi di capitali e una riduzione dei corsi azionari nel secondo semestre, influenzate dal rallentamento dell'economia cinese.

Con riferimento ai mercati finanziari italiani, a seguito del significativo miglioramento nei primi mesi dell'anno, nel secondo trimestre i corsi azionari hanno registrato perdite significative, condizionati inizialmente dall'aumento dei rendimenti dei titoli di stato, e successivamente dalla situazione greca. Dopo la ripresa a seguito della soluzione della crisi greca, la variabilità dei corsi azionari è fortemente aumentata per effetto delle turbolenze sui mercati finanziari e dello scandalo Volkswagen. Dopo un leggero recupero, a fine 2015 i corsi azionari sono diminuiti riflettendo la rinnovata tensione sui mercati finanziari globali, mentre i rendimenti dei titoli di stato italiani sono scesi nell'ultimo trimestre del 2015, per effetto del rafforzamento dello stimolo monetario da parte della BCE.

Nel 2015 gli indici FTSE MIB e FTSE Italia All Shares hanno registrato una variazione rispettivamente del +12,7% e del +15,4%. L'indice MSCI Europe ha chiuso in rialzo del +3,9%, mentre nell'area americana l'indice S&P500 ha chiuso in aumento del +0,7%.

Per quanto riguarda l'andamento dei cambi, nei primi mesi dell'anno l'Euro ha continuato la fase di deprezzamento in atto da maggio 2014, riflettendo l'allentamento della politica monetaria. Nel secondo trimestre del 2015 la valuta ha recuperato lievemente registrando un apprezzamento. Dopo una sostanziale stabilità nel corso del terzo trimestre, l'Euro ha ripreso la fase di deprezzamento a seguito del rafforzamento della politica monetaria. Nel corso del 2015, le principali valute di riferimento di Gruppo Campari si sono rivalutate, a eccezione del Real brasiliano e del Rublo russo. In particolare, rispetto al 31 dicembre 2014, si segnalano le rivalutazioni dei cambi per il Dollaro americano (+19,8%), del Dollaro giamaicano (+13,5%), del Franco svizzero (+13,8%) e della Sterlina inglese (+11,1%). Invece, fra le valute che hanno subito un deprezzamento nei confronti dell'Euro si segnala il Real brasiliano che si è svalutato del -15,4%, e il Rublo russo (-25,0%). Il Peso argentino ha subito una svalutazione puntuale pari al 31,8%, a seguito della reintroduzione del tasso di cambio libero tra dollaro e Peso avvenuto il 17 dicembre 2015. In ragione d'anno, tale svalutazione ha avuto un impatto limitato in quanto il cambio medio per il Peso argentino ha registrato una rivalutazione complessiva nei confronti dell'Euro pari al 5,1% rispetto al 2014.

## Settore spirit

Nel 2015 l'indice di riferimento Stoxx Europe 600 Food&Beverage ha registrato un incremento del +17,9% e una *performance* relativa del +14,0% rispetto all'indice di mercato MSCI Europe.

Con riferimento al settore spirit nel 2015, le *performance* delle maggiori società hanno evidenziato andamenti positivi. Il settore ha beneficiato degli effetti positivi attribuibili alla continua premiumizzazione dell'offerta e all'andamento favorevole di costi delle materie prime.

Complessivamente, il settore spirit continua a evidenziare una crescita positiva della domanda, trainata dal continuo aumento della domanda di prodotti *premium*, caratterizzati da fattori quali autenticità, provenienza e artigianalità.

Nel mercato statunitense, il più importante nel mondo in termini di dimensione dei profitti, i prodotti brown spirit continuano a guidare la crescita a volume e a valore. Specificamente, le categorie in più forte crescita includono American whiskey, grazie a un fenomeno di riscoperta che sta riguardando anche Canadian whisky, ma anche Scotch whisky. Un *trend* di forte crescita riguarda anche i *flavoured* whisky, introdotti sul mercato inizialmente con espressioni limitate, e oggi disponibili attraverso un significativo ampliamento di gamma. Le altre categorie in crescita riguardano le tequila e i rum invecchiati, caratterizzati da un *trend* di premiumizzazione, guidato dalla crescente domanda di prodotti da degustazione. I cognac hanno accelerato la crescita nel corso del 2015, trainati dalla crescita della domanda *premium*, per effetto dell'incrementata domanda nel mercato statunitense. Crescono anche i bitter aperitif, trainati da un ritorno d'interesse per i *cocktail* tradizionali. Inoltre, con riferimento al mercato americano, si segnala che l'importante categoria della vodka, pur continuando a evidenziare una crescita positiva, continua a rimanere soggetta a una significativa pressione sui prezzi per effetto dell'elevata competitività nel mercato, derivante dall'alto numero di *player* nel settore, attratti dalle basse barriere all'ingresso. La categoria delle *flavoured* vodka ha evidenziato una crescita positiva nel corso del 2015, a seguito della decelerazione sperimentata nell'anno precedente. Anche in altri mercati sviluppati, sebbene più maturi rispetto al Nord America, quali Regno Unito ed Europa continentale, il consumo di brown spirit è in continua crescita. Inoltre, in mercati emergenti, quali Cina, India, Africa e America Latina si assiste a una crescente domanda di prodotti *premium* generata dal continuo miglioramento delle condizioni socio-economiche della popolazione a livello locale. Con particolare riferimento al mercato cinese, dopo un periodo di significativa riduzione del consumo di prodotti *premium* importati (principalmente cognac e Scotch whisky) per effetto dell'introduzione di misure di austerità introdotte nell'ultimo trimestre del 2012, il mercato ha sperimentato un *trend* di stabilizzazione verso fine 2015.

Fra i *trend* recenti si registra anche lo sviluppo dei *craft spirit*<sup>1</sup>. Tale fenomeno, originato negli Stati Uniti, ha sperimentato un'espansione recentemente, ma rimane ancora una porzione limitata del mercato spirit (ca. 2% a volume del mercato spirit statunitense, fonte: DISCUS, Credit Suisse Research). I *craft spirit* risultano in espansione anche nei restanti mercati maturi e in quelli emergenti, per le categorie del whisky, della vodka e del gin. I più importanti *player* di settore hanno reagito a questo *trend* intensificando lo sviluppo di edizioni limitate, in particolare nella categoria dell'American whiskey, alimentando il *trend* di premiumizzazione.

Le aspettative di medio lungo termine per quanto riguarda l'andamento delle società del settore si confermano positive. I titoli delle società spirit continuano a beneficiare di aspettative di crescita più favorevoli rispetto agli altri settori di beni di consumo, come anche riflesso nelle valutazioni a premio rispetto agli indici di mercato. Inoltre, le attese rimangono positive per quanto riguarda future operazioni di *m&a* nell'industria spirit, intensificate anche dalla recente operazione di *m&a* nel settore della birra, che ha impattato positivamente le valutazioni di titoli.

### Titolo azionario Campari

Nell'ambito del contesto economico, di settore e dei mercati finanziari sopra descritto, nel 2015, l'azione Campari ha inizialmente beneficiato dell'annuncio di risultati finanziari per l'esercizio 2014 in linea con le aspettative. Il *trend* positivo dell'azione è proseguito, guidato dall'annuncio di risultati positivi nel primo trimestre 2015, grazie a un *mix* di vendite favorevole, trainato dai 5 *brand* a priorità globale e dai principali mercati sviluppati. Verso la fine del primo semestre la *performance* del titolo è stata lievemente influenzata dalla volatilità e dal calo dei corsi azionari, principalmente dovuti all'incertezza sulla situazione greca, e ha recuperato successivamente in modo significativo grazie a risultati positivi nel primo semestre 2015 per tutti gli indicatori di *performance*. Durante il mese di agosto, l'andamento dell'azione Campari ha subito l'elevata volatilità dei corsi azionari globali, influenzati dai timori di un brusco rallentamento dell'economia cinese. Durante la restante parte dell'anno, il titolo ha ripreso gradualmente, grazie all'annuncio di risultati positivi per i primi nove mesi 2015, caratterizzati da una *performance* molto positiva dei principali indicatori di profittabilità operativa, crescita organica ed espansione della redditività operativa, in accelerazione nel terzo trimestre. Verso fine anno l'azione è stata sostenuta da un miglioramento significativo del contesto macroeconomico in Italia, principale mercato del Gruppo, e da dati di mercato positivi relativi all'andamento dei *brand* di proprietà del Gruppo nel secondo mercato principale, gli Stati Uniti. Nel corso del 2015 l'andamento dell'azione è stato sostenuto anche da un contesto macroeconomico favorevole, caratterizzato da una maggiore liquidità a seguito del rafforzamento dello stimolo monetario della BCE, da uno scenario positivo per quanto riguarda i tassi di cambio per le principali valute del Gruppo, oltre a un contesto favorevole di costi delle materie prime. Fra gli altri fattori che hanno influenzato il titolo Campari si segnalano la chiusura con successo della vendita del *brand* Limoncetta di Sorrento in Italia e di Federated Pharmaceutical in Giamaica, oltre alla vendita della cantina vinicola Enrico Serafino, perfezionata in giugno, e la cessione di *business* non strategico facente capo a Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A.. Queste transazioni, ancorché di valore non elevato rispetto alla dimensione del Gruppo, confermano la strategia volta a rafforzare ulteriormente il proprio *focus* sul portafoglio spirit di rilevanza strategica e a elevato margine, anche attraverso la razionalizzazione delle attività *non-core*.

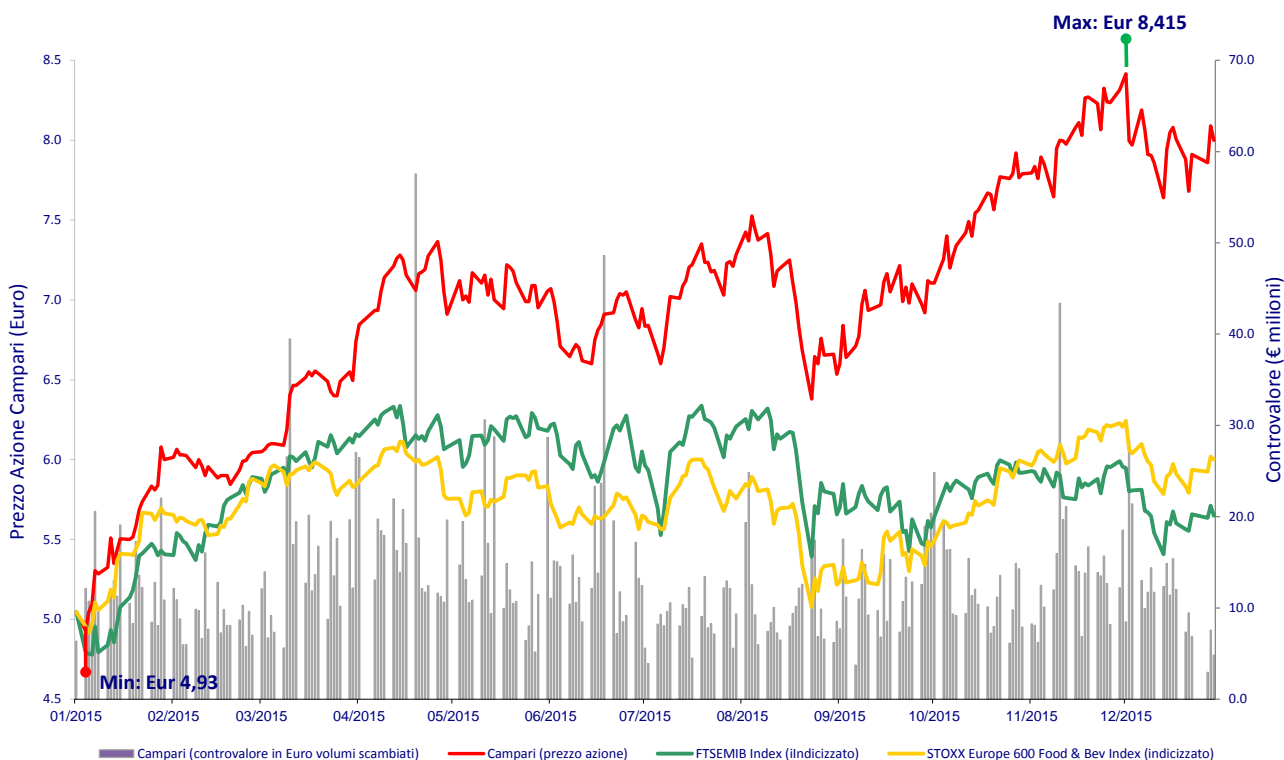
Nel 2015 il titolo Campari ha registrato una variazione in termini assoluti del +55,0%, con un *total shareholder return* (TSR) del +56,6%. Rispetto all'indice FTSE MIB, la *performance* del titolo Campari è stata positiva del +42,4%. La *performance* relativa rispetto all'indice di settore STOXX Europe 600 Food&Beverage è stata superiore del +37,1% nel periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2015. Per quanto riguarda l'indice di settore MSCI Europe, nello stesso periodo l'azione ha registrato una *performance* relativa superiore del +51,1%.

Il prezzo minimo di chiusura nel 2015, registrato il 5 gennaio 2015, è stato pari a € 4,93, mentre il prezzo massimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 2 dicembre 2015, è stato pari a € 8,415. Nel corso del 2015 la trattazione delle azioni Campari sul mercato gestito da Borsa Italiana S.p.A. ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di € 12,9 milioni e un volume medio giornaliero di 1,9 milioni di azioni. Al 31 dicembre 2015 la capitalizzazione di borsa era pari a € 4,6 miliardi.

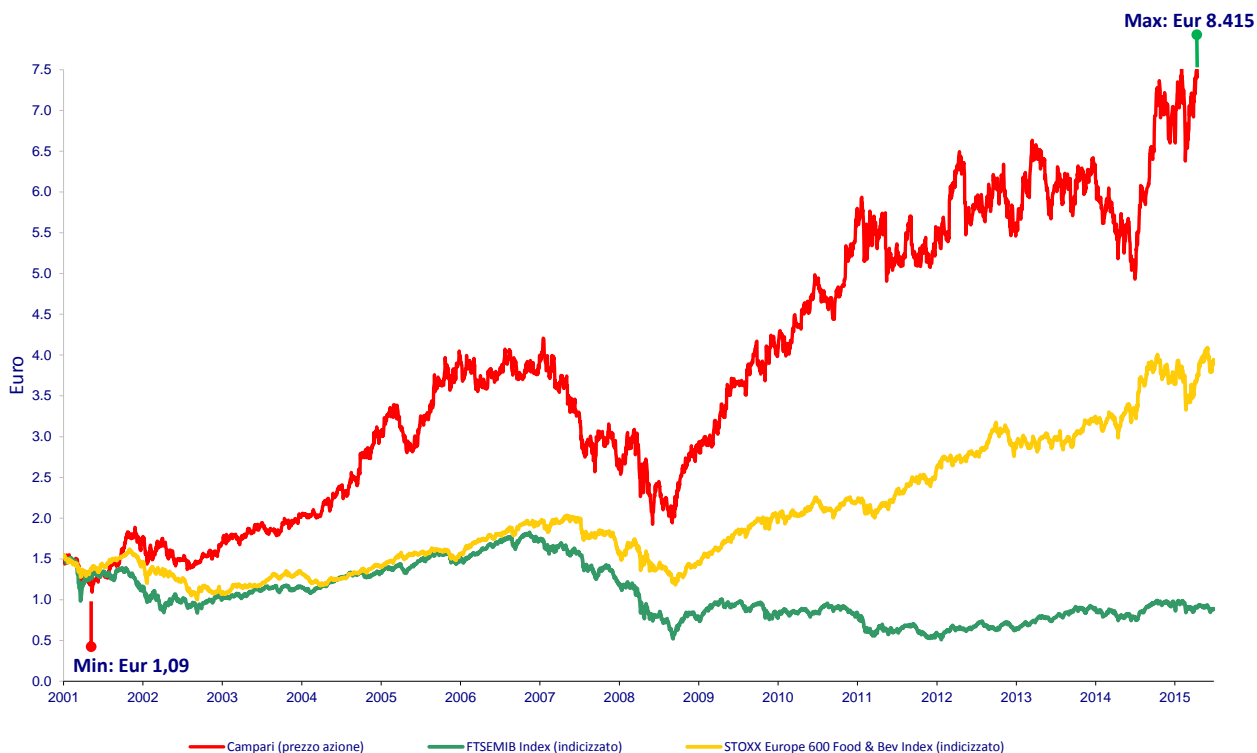
Dalla data di quotazione (IPO) fino al 31 dicembre 2015, il titolo Campari ha registrato una variazione in termini assoluti del +416,1% (in media +12,0% l'anno), con un *total shareholder return* (TSR) del +480,8% (in media +12,9% l'anno). Rispetto all'indice FTSE MIB, la *performance* del titolo Campari è stata positiva per il +459,2%. La *performance* relativa rispetto all'indice di settore STOXX Europe 600 Food&Beverage è stata superiore del +262,4% nel periodo dalla quotazione al 31 dicembre 2015. Per quanto riguarda l'indice di settore MSCI Europe, nello stesso periodo l'azione ha registrato una *performance* positiva del +417,5%.

<sup>1</sup> Secondo la definizione dell'American Distilling Institute, i *craft spirit* sono prodotti distillati e imbottigliati localmente da distillerie indipendenti, che vendano meno di 52.000 casse l'anno. Per distilleria indipendente si intende una distilleria la cui quota di partecipazione da parte di altre distillerie che non siano considerate *craft* sia inferiore al 25%.

**Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dal 1 gennaio 2015 al 31 dicembre 2015**



**Andamento del titolo Campari e dei principali indici di riferimento dalla quotazione (2001) al 31 dicembre 2015**



**Note:**

I dati fino al 2009 sono stati rettificati per riflettere le variazioni del capitale sociale avvenuti nel 2005 e 2009.

STOXX Europe 600 Food&Beverage Price Index è un indice di capitalizzazione ponderata che comprende società europee operanti nel settore alimentare e delle bevande.

## Struttura azionaria

La tabella sotto riportata mostra gli azionisti rilevanti al 31 dicembre 2015.

Azionista <sup>(1)</sup>	Numero di azioni ordinarie	% sul capitale sociale
Alicros S.p.A.	296.208.000	51,00%
Cedar Rock Capital <sup>(2)</sup>	62.936.560	10,84%

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

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

## Dividendo

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'Assemblea la distribuzione di un dividendo di € 0,09 per azione per l'esercizio 2015 (in aumento del 12,5% rispetto al dividendo distribuito per l'esercizio 2014). Il dividendo sarà posto in pagamento il 25 maggio 2016 (con stacco cedola numero 13 il 23 maggio 2016, in conformità al calendario di Borsa Italiana, e *record date* 24 maggio 2016). Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la convocazione dell'Assemblea annuale degli Azionisti il 29 aprile 2016 per approvare il bilancio 2015.

## Loyalty shares

A partire dal 28 gennaio 2015 sono state introdotte le azioni a voto maggiorato (*loyalty share*), approvate dall'assemblea straordinaria di Davide Campari-Milano S.p.A. del 28 gennaio 2015, come menzionato nel paragrafo relativo agli eventi significativi del periodo. 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..

Il 9 aprile 2015 sono state iscritte all'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto maggiorato (*loyalty share*) 368.251.204 azioni (63,4% del capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A.) facenti capo a 72 azionisti in totale. Ai sensi dell'articolo 143-*quater*, comma 5, del Regolamento Consob 11971/99, è stato reso noto il seguente elenco degli azionisti, con partecipazione superiore al 2% del capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A., che il 9 aprile 2015 hanno ottenuto l'iscrizione all'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del voto maggiorato (*loyalty share*).

Dichiarante	Data di iscrizione nell'elenco dell'elenco del voto maggiorato	Partecipazione per la quale è stata richiesta la maggiorazione	Partecipazione totale
Alicros S.p.A.	9 aprile 2015	296.208.000 azioni (51,000% del capitale sociale)	296.208.000 azioni (51,000% del capitale sociale)
Cedar Rock Capital	9 aprile 2015	54.315.737 azioni (9,352% del capitale sociale)	62.936.560 azioni (10,836% del capitale sociale)

Si segnala che il 4 giugno 2015, la partecipazione per la quale è stata richiesta la maggiorazione dell'azionista Cedar Rock Capital è stata ridotta a 54.116.317 azioni.

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

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

**Informazioni sul titolo azionario Campari e indici di valutazione**

La tabella seguente riporta le informazioni sull'evoluzione dell'andamento del titolo azionario Campari e sull'evoluzione dei principali indici di valutazione di Gruppo Campari dalla quotazione.

Anno	Prezzo minimo	Prezzo massimo	Prezzo medio	Prezzo al 31 dicembre	Variazione titolo Campari	Variazione FTSE MIB	Volume medio giornaliero	Controvalore medio giornaliero	Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre
	€	€	€	€	%	%	milioni di azioni	€ milioni	€ milioni
2015	4,93	8,42	6,95	8,00	+55,0%	+12,7%	1,9	12,9	4,646
2014	5,04	6,42	5,89	5,16	-15,1%	+0,2%	1,4	8,0	2,997
2013	5,46	6,64	6,00	6,08	+4,8%	+16,6%	1,3	7,9	3.531
2012	5,08	6,50	5,55	5,80	+12,7%	+7,8%	1,7	9,6	3.369
2011	4,44	5,94	5,17	5,15	+5,6%	-25,2%	2,0	10,6	2.988
2010	3,51	4,99	4,15	4,87	+33,5%	-13,2%	1,9	7,6	2.828
2009	1,94	3,71	2,82	3,65	+52,1%	+19,5%	1,6	4,5	2.118
2008	1,93	3,30	2,78	2,40	-26,8%	-49,5%	1,3	3,7	1.394
2007	3,25	4,21	3,77	3,28	-12,8%	-7,0%	1,5	5,8	1.904
2006	3,14	4,05	3,66	3,76	+20,5%	+16,0%	1,2	4,4	2.183
2005	2,24	3,39	2,86	3,12	+32,0%	+15,5%	1,0	2,8	1.812
2004	1,79	2,39	2,02	2,37	+22,9%	+14,9%	0,9	1,7	1.374
2003	1,37	1,93	1,65	1,93	+28,2%	+14,4%	0,8	1,3	1.118
2002	1,27	1,89	1,58	1,50	+13,8%	-27,3%	1,1	1,7	871
2001 <sup>(1)</sup>	1,09	1,55	1,36	1,32	-14,9%	-14,1%	1,4	2,1	767

<sup>(1)</sup> Quotazione sul Mercato Telematico Azionario (MTA) di Borsa Italiana avvenuta il 6 luglio 2001. Volume e controvalore medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione.

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

Anno	Numero di azioni autorizzate ed emesse al 31 dicembre	Numero di azioni rettificato al 31 dicembre <sup>(1)</sup>	Numero di azioni con diritto godimento dividendo <sup>(2)</sup>	Dividendo lordo per azione (€) <sup>(3)</sup>	Dividendo complessivo (€ milioni) <sup>(4)</sup>
2015	580.800.000	580.800.000	578.209.403	0,090	52,0
2014	580.800.000	580.800.000	571.250.000	0,080	45,7
2013	580.800.000	580.800.000	576.009.862	0,080	46,1
2012	580.800.000	580.800.000	569.257.224	0,070	39,8
2011	580.800.000	580.800.000	578.636.980	0,070	40,5
2010	580.800.000	580.800.000	576.672.284	0,060	34,6
2009	290.400.000	580.800.000	576.380.506	0,060	34,6
2008	290.400.000	580.800.000	576.380.506	0,055	31,7
2007	290.400.000	580.800.000	578.711.092	0,055	31,8
2006	290.400.000	580.800.000	580.798.906	0,050	29,0
2005	290.400.000	580.800.000	562.712.026	0,050	28,1
2003	29.040.000	580.800.000	560.800.000	0,044	24,7
2002	29.040.000	580.800.000	560.800.000	0,044	24,7
2001	29.040.000	580.800.000	560.800.000	0,044	24,7

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

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

<sup>(2)</sup> Escluse le azioni proprie detenute da Davide Campari Milano S.p.A.. Per il 2015 numero di azioni alla data del Consiglio di Amministrazione del 1 marzo 2016 e da ricalcolarsi in base al numero totale di azioni in circolazione alla data dello stacco della cedola.

<sup>(3)</sup> Relativamente all'esercizio 2015, dividendo proposto dal Consiglio di Amministrazione e da sottoporre all'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2016.

<sup>(4)</sup> Per il 2015 dividendo complessivo calcolato sulla base delle azioni in circolazione alla data del Consiglio di Amministrazione del 1 marzo 2016 e da ricalcolarsi in base al numero totale di azioni in circolazione alla data dello stacco della cedola.

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

Anno	utile per azione <sup>(1)</sup>	prezzo/ patrimonio netto	prezzo/ utile netto	dividendo/ utile netto <sup>(2)</sup>	dividendo/ prezzo per azione <sup>(2)</sup>
2015	0,30	2,66	26,5	29,7%	1,1%
2014	0,22	1,90	23,2	35,4%	1,6%
2013	0,26	2,53	23,6	30,8%	1,3%
2012	0,27	2,35	21,4	25,4%	1,2%
2011	0,27	2,19	18,7	25,4%	1,4%
2010	0,27	2,26	18,0	22,1%	1,2%
2009	0,24	2,02	15,3	25,2%	1,6%
2008	0,22	1,46	11,0	25,1%	2,3%
2007	0,22	2,17	15,2	25,4%	1,7%
2006	0,21	2,74	18,3	24,8%	1,3%
2005	0,21	2,61	14,9	23,8%	1,6%
2004	0,17	2,20	13,7	29,0%	2,1%
2003	0,14	2,04	14,0	35,6%	2,3%
2002	0,15	1,82	10,1	30,9%	2,9%
2001	0,11	1,78	12,1	38,9%	3,3%

<sup>(1)</sup> Fino al 2004 Principi Contabili Italiani, dal 2005 IAS/IFRS.

<sup>(2)</sup> Relativamente all'esercizio 2015, dividendo proposto dal Consiglio di Amministrazione e da sottoporre all'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2016.

### Attività di *investor relations*

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

La sezione *Investor* del sito *internet* costituisce uno strumento chiave per la veicolazione al pubblico di informazioni sulla società, inclusi risultati finanziari, sviluppi societari, quotazione in borsa e calendario eventi, consultabili anche attraverso nuovi strumenti interattivi. Inoltre, è disponibile una sezione *Governance*, dove è possibile accedere a tutte le informazioni rilevanti per quanto riguarda il sistema di *corporate governance*, gli organi sociali e le assemblee della Società. In particolare, a seguito dell'approvazione della proposta di modifiche statutarie per l'introduzione delle azioni a voto maggiorato (*loyalty share*), è stata istituita una sezione dedicata *loyalty share* all'interno della quale è presente tutta la documentazione sul tema in oggetto. Il nuovo sito *web* è stato sviluppato in modo compatibile con ogni dispositivo elettronico di comunicazione al fine di consentire un accesso sempre più ampio e immediato grazie alle nuove tecnologie. Con riferimento alle attività rivolte alla categoria degli investitori istituzionali, nel corso del 2015 è proseguita l'attività di comunicazione nei confronti di investitori istituzionali e analisti finanziari attraverso numerosi incontri organizzati a Milano e nelle principali piazze finanziarie europee ed extraeuropee, inclusi gli Stati Uniti e il Canada.

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

## Gruppo Campari e la responsabilità sociale d'impresa

### **Sustainable Campari**

Gruppo Campari opera secondo criteri di responsabilità sociale e sostenibilità nella gestione delle attività di impresa, coerentemente con il sistema di valori che da sempre lo guida.

Il processo di crescita internazionale del Gruppo, nel corso di questi ultimi venti anni, lo vede oggi presente con 19 consociate nel mondo e 16 siti produttivi. Tale crescita ha richiesto un impegno sempre maggiore anche per quanto riguarda la gestione degli impatti sociali e ambientali, al fine di garantire un approccio omogeneo in tutti i contesti e allineato agli standard del Gruppo.

Per tale ragione Gruppo Campari ha ritenuto necessario definire un progetto strutturato dedicato alla sostenibilità, con l'obiettivo di diffondere internamente la cultura della responsabilità d'impresa, realizzare progetti a supporto delle persone e a protezione dell'ambiente e condividere con gli *stakeholder* i risultati ottenuti.

Dal 2011 è stato perciò avviato ufficialmente 'Sustainable Campari', con l'ambizione di rendere la sostenibilità una delle leve strategiche nella definizione delle politiche aziendali.

La strategia di sostenibilità del Gruppo Campari è articolata su cinque aree cardine:

- **le nostre persone**, ossia i *Camparisti*, i veri ambasciatori dei valori del Gruppo Campari, che il Gruppo stesso vuole supportare sia nella crescita professionale che nel benessere personale per costruire insieme un'azienda capace di cogliere le opportunità del mercato ma al tempo stesso attenta alle esigenze della sua risorsa più importante: i *Camparisti*;
- **marketing e pratiche responsabili**, strumento chiave per lo sviluppo del *business*, da sempre utilizzato entro i limiti di legge, attento a modelli di consumo rivolti alla moderazione;
- **Qualità, Salute, Sicurezza e Ambiente**, aree a cui l'azienda dedica particolare attenzione al fine di garantire il minor impatto ambientale e la sicurezza tanto dei suoi dipendenti quanto degli *stakeholder* esterni;
- **responsible sourcing**, volto a garantire prodotti di alta qualità attraverso un'attenta selezione di *partner* commerciali affidabili, stabilendo con essi relazioni trasparenti e corrette;
- **Impegno nelle comunità**, che si traduce nella promozione di eccellenza, spirito d'iniziativa e pari opportunità nei Paesi in cui Gruppo Campari ha una presenza significativa.

I contenuti della rendicontazione di sostenibilità, che dal 2012 è parte integrante della Relazione Finanziaria, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. parallelamente al Bilancio di Esercizio e presentata all'Assemblea dei Soci, sono stati progressivamente arricchiti e ampliati.

Nel 2014 un'analisi di **materialità**, con il coinvolgimento diretto del *CEO* e del *top management*, ha consentito di individuare le tematiche maggiormente rilevanti per quanto riguarda la responsabilità sociale del Gruppo Campari. Questo percorso si è concluso con l'individuazione di un set di *Key Performance Indicator* (KPI) funzionali a rendicontare i contenuti chiave. Punto di riferimento per questo approfondimento è stato lo *standard* internazionale per la rendicontazione di sostenibilità GRI-G4, cui si è accompagnata un'analisi di *best practice* settoriali ed *extra-settoriali*. Gli indicatori che supportano il racconto delle *performance* non finanziarie sono, quindi, in parte indicatori presenti nelle linee guida GRI-G4, in parte *KPI* specifici che coniugano le peculiarità di Gruppo con lo stato di avanzamento del progetto Sustainable Campari.

Il processo di rendicontazione di sostenibilità per l'anno 2015 è stato guidato dalla Direzione Public Affairs&CSR, che, per le politiche di sostenibilità del Gruppo, risponde direttamente al *CEO*, operando in stretta collaborazione con i *team* funzionali responsabili dei diversi ambiti di attività presenti presso l'*headquarter* di Sesto San Giovanni.

Inoltre, in piena coerenza con la volontà del Gruppo di rendere sempre più solido il processo di rendicontazione, a maggiore garanzia in particolare degli *stakeholder* destinatari delle informazioni contenute in questa sezione, la funzione Internal Audit, in conformità agli *standard* internazionali in materia, ha attivato per la prima volta un processo di controllo interno dei dati, delle informazioni e delle relative fonti, per assicurare correttezza e trasparenza dei contenuti comunicati.

Anche grazie a questa attività ulteriore di controllo interno, il Gruppo si è ora dotato di un impianto di rendicontazione solido sia in termini quantitativi che qualitativi, a testimonianza della crescente attenzione alla sostenibilità.

### **Le nostre linee guida**

Integrità, passione, pragmatismo e orientamento alla *performance* sono i valori fondamentali su cui si fonda il modello di *business* del Gruppo Campari, altresì accompagnati da una grande attenzione alla correttezza, all'imparzialità, alla riservatezza, alla trasparenza e alla completezza di informazione.

I 17 articoli del Codice Etico si fondano su tali principi ed esprimono il senso di responsabilità a cui tutti i *Camparisti* sono chiamati a ispirarsi nella conduzione delle proprie attività e rapporti sia all'interno del Gruppo che verso i terzi. Il Codice,

rivisto e ampliato nel corso del 2009, 2012 e 2015, è approvato dal Consiglio di Amministrazione e recepito da tutte le società del Gruppo.

L'ultima revisione del Codice risale a novembre 2015 e rivolge un'attenzione particolare alle condizioni di sicurezza sul luogo di lavoro, definisce in modo più chiaro le circostanze in cui possono essere intraprese azioni disciplinari e menziona la Campari Safe Line a disposizione di tutti i Camparisti per segnalazioni di comportamenti non coerenti con il Codice.

Tali valori e principi sono richiamati e approfonditi nelle Business Conduct Guidelines che forniscono ai Camparisti uno strumento operativo per meglio comprendere quali sono i comportamenti condivisi e allineati alla filosofia del Gruppo in relazione a temi potenzialmente sensibili (*i.e.* l'uso dei *social media*, il trattamento di informazioni confidenziali e l'accettazione di omaggi o doni).

Le informazioni sul sistema di *corporate governance* e sugli assetti proprietari vengono fornite attraverso la Relazione sul Governo Societario. Tale documento rende note annualmente agli azionisti e al mercato le specifiche riguardanti il modello di *corporate governance* adottato dalla Società, dettagliando il modo in cui il Gruppo aderisce alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate. All'interno della Relazione vengono descritti in termini generali le politiche di remunerazione degli amministratori e il sistema di gestione dei rischi.

La specificità dell'industria del *beverage* di marca comporta una forte attenzione ai temi della comunicazione e del *marketing* responsabile. Nel 2010 Gruppo Campari ha tradotto le sue sensibilità e i suoi impegni in materia in un Codice di Comunicazione Commerciale che sancisce i principi per una corretta comunicazione, successivamente arricchito da un'appendice relativa al mondo digitale.

Informazioni più dettagliate e approfondite sono riportate nel paragrafo '*Marketing e pratiche responsabili*'.

### La gestione del rischio

Gruppo Campari si è dotato di un sistema analitico e gestionale dei rischi in grado di generare valore nel tempo. A partire dal 2012 la funzione di Internal Audit svolge un'attenta attività di identificazione e tracciabilità dei rischi potenziali ed effettivi attraverso un piano globale che coinvolge tutte le *Business Unit* del Gruppo. Ulteriori approfondimenti sono disponibili nella sezione *Risk Management* della presente Relazione Finanziaria.

Nel 2014 Gruppo Campari ha ampliato le procedure legate al *whistleblowing*, in vigore dal 2009, attraverso l'attivazione di un canale messo a disposizione sul portale del Gruppo, Campari Safe Line, che fornisce ai Camparisti la possibilità di segnalare comportamenti non conformi alle Linee Guida del Codice Etico e delle *Business Conduct Guidelines*. A ulteriore garanzia della diffusione della cultura del rischio, nel 2015, Campari Safe Line è stata estesa agli *stakeholder* esterni per permettere a chiunque di rendere note tempestivamente violazioni o sospette violazioni del Codice Etico del Gruppo. Tale strumento ha consentito un'integrazione dei presidi di ascolto di cui all'articolo 17 del Codice Etico, quale la casella di posta dell'Organismo di Vigilanza della Capogruppo, creata in conformità alla legge 231/2001.

### Le nostre persone, i Camparisti

I 'Camparisti', in qualità di ambasciatori più autentici del Gruppo Campari, sono una risorsa preziosa e rivestono, come già si è detto, un ruolo strategico per il perseguimento del successo aziendale.

La continua crescita del Gruppo ha contribuito all'arricchimento del suo capitale umano che rispecchia oggi una realtà culturale sempre più variegata. Al 31 dicembre 2015 l'organico complessivo è composto da 4.068 persone, di cui 3.655 Camparisti a tempo indeterminato, pari a circa il 90% delle risorse, dato in leggera contrazione (8%) rispetto al 2014. Ciò è prevalentemente dovuto al processo di riorganizzazione in Giamaica, che ha visto la cessione di rami d'azienda dedicati ad attività non inerenti al *core business* del Gruppo (*i.e.* farmaceutica, agro-chimica).

I Camparisti sono presenti in 24 Paesi, con una prevalenza nelle Americhe (59%) e in Europa (36%).

Al 31 dicembre 2015, le 1.235 Campariste costituiscono il 34% della popolazione lavorativa a livello globale. Volendo procedere ad una loro ripartizione geografica, esse rappresentano il 38% dei Camparisti in Europa, Medio Oriente e Africa, il 32% in Nord America e il 26% in Sud America (dove vi è una più alta concentrazione di manodopera).

Se si considera la popolazione aziendale senza computare la forza lavoro che opera nell'area della Product Supply Chain, la percentuale delle Campariste all'interno del Gruppo raggiunge, globalmente, il 45%.

Come ricordato in precedenza, durante gli ultimi anni il *business* di Gruppo Campari è cresciuto significativamente e in modo bilanciato sia a livello organico che per linee esterne. Anche nel corso del 2015 si è riconfermata l'attività di semplificazione e riorganizzazione interna volta a far leva sulle sinergie già esistenti. In questi processi il Gruppo ha individuato soluzioni finalizzate a ridurre il più possibile il numero degli esuberanti, anche attraverso ricollocazioni interne.

### Campari e i Camparisti

L'ascolto e il dialogo sono la base per comprendere le priorità dei Camparisti consentendo al Gruppo di rafforzarne la motivazione e il benessere. A tal fine Gruppo Campari conduce dal 2008 un'indagine sul clima aziendale (realizzata successivamente nel 2010, 2012 e 2014) per monitorare, attraverso un questionario, la soddisfazione lavorativa dei Camparisti.



Nel corso del 2015 è stata effettuata un'edizione speciale della *survey* che ha coinvolto per la prima volta i Camparisti in Giamaica, estendendo e completando l'indagine già svolta nel corso del 2014 per tutti gli altri Camparisti con contratto a tempo indeterminato.

Si è trattato di un momento importante del processo di integrazione del contesto giamaicano nella realtà aziendale avviato con il programma One Company.

La compilazione del questionario da parte del 50% della popolazione aziendale giamaicana è la risultanza della graduale costruzione di un'unica identità aziendale. Con il consolidamento dei dati relativi alla Giamaica nella *survey* di Gruppo, la partecipazione a livello globale è stata pari al 80% e i punteggi relativi alle diverse tematiche non hanno presentato scostamenti significativi. Per assicurare la piena imparzialità e il rispetto della *privacy*, il compito di elaborare i dati è stato affidato, anche per l'edizione straordinaria del 2015, alla Divisione Ricerca dell'Università Bocconi di Milano.

La partecipazione attiva alla vita del Gruppo e l'aderenza ai valori cardine sono tra le tematiche principali oggetto del questionario. I risultati della ricerca in Giamaica hanno confermato quanto emerso dall'indagine globale, con punteggi in linea con gli obiettivi del Gruppo. I Camparisti hanno affermato di sentirsi parte integrante della vita lavorativa del Gruppo, attribuendo ai parametri di misurazione (*i.e.* soddisfazione nello svolgere il proprio lavoro, fiducia nel futuro, senso di appartenenza) una valutazione media di 5,5 su una scala da 1 a 7. Anche l'allineamento dei Camparisti ai valori aziendali quali passione (attestatosi ai vertici con 6,2), pragmatismo e integrità ha riportato lo stesso valore medio di 5,5, in linea con il punteggio del 2014. Questi risultati possono essere considerati più che soddisfacenti per entrambe le aree di analisi, se messi a confronto con il *target* prefissato (5).

Dalla *survey* emerge un risultato positivo (pari a 5,11) anche per quanto riguarda la percezione che i Camparisti hanno delle politiche di responsabilità sociale implementate dal Gruppo, con una cultura della sostenibilità diffusa in modo omogeneo anche nel contesto giamaicano dove si è raggiunto un punteggio medio di 5,3.

L'indagine sarà realizzata nuovamente a livello globale nel corso del 2016 e il *feedback* raccolto continuerà a guidare i piani di miglioramento del Gruppo.

Nel 2015 Campari Argentina S.A. ha partecipato all'edizione nazionale dell'indagine **Great Place to Work**, in occasione della quale sono state valutate le opinioni dei Camparisti sulla capacità dell'azienda di creare un ambiente di lavoro sicuro, stimolante e inclusivo, con particolare attenzione all'equità interna e all'assenza di discriminazioni. I risultati emersi dal sondaggio hanno permesso di inserire Campari Argentina S.A. tra le 10 migliori realtà aziendali con meno di 250 dipendenti, motivo di orgoglio per tutti i Camparisti.

Anche il livello di *turnover* volontario è preso in considerazione come indicatore del benessere dei Camparisti. Nel 2015 il Gruppo ha raggiunto, per il terzo anno consecutivo, l'obiettivo che il *turnover* annuo non superasse il 7%; la percentuale di abbandono volontario nel corso del 2015 è stata infatti pari al 6,9%.

Al fine di estendere l'accesso agli incentivi a medio e lungo termine a una più ampia fascia della popolazione manageriale, promuovendo altresì un maggiore orientamento alla *performance*, il Gruppo ha progettato, nel 2015, un nuovo programma modulato in base alle diverse responsabilità manageriali.

Il nuovo piano di incentivi a medio termine affianca il sistema di incentivazione basato su *stock option* (di cui nel 2014 ha beneficiato il 60% della popolazione manageriale) e sarà avviato nel corso del 2016 attraverso la corresponsione di un *bonus*, in una finestra di 3 anni. I due programmi copriranno il 97% della popolazione manageriale del Gruppo Campari.

## Un ambiente di lavoro inclusivo

Il Gruppo Campari riconosce l'importanza fondamentale delle risorse umane, intese quali persone impiegate dal Gruppo in ogni mercato e Paese con le loro caratteristiche personali, culturali e professionali. Come dichiarato all'articolo 3 del Codice Etico, *'il Gruppo rifiuta ogni forma di discriminazione, in particolare per motivi di razza, sesso, età, lingua, nazionalità, origine etnica, religione, orientamento sessuale, ascendenza, affiliazione sindacale o politica e condizioni personali e sociali, impegnandosi a garantire pari opportunità nel lavoro e nell'avanzamento professionale. L'assunzione, la formazione, la retribuzione, le promozioni, i trasferimenti e la cessazione del rapporto di lavoro con i dipendenti non sono in alcun modo influenzati da motivazioni discriminatorie'*.

La capacità di creare un ambiente inclusivo e orientato a valorizzare la diversità è considerato un importante valore aggiunto per un Gruppo i cui lavoratori appartengono a **circa 60 nazionalità differenti** (erano 50 nel 2014).

Una particolare attenzione è rivolta, specialmente negli ultimi anni, a valorizzare il talento femminile per favorire la *gender diversity* a ogni livello.

Negli ultimi due anni il numero di Campariste che occupano posizioni direzionali è passato dall'11% al 16%; la presenza femminile totale nei livelli manageriali è stata, nel 2015, pari al 27% (+1% rispetto al 2014). Nel corso del 2015 il 39% di tutte le assunzioni effettuate dal Gruppo ha riguardato Campariste, una percentuale che sale al 67% nelle funzioni globali.

In considerazione della rilevanza strategica riconosciuta alla diversità, intesa non solo in termini di razza, sesso, religione, etnia e orientamento sessuale, ma anche di esperienze e pensiero frutto delle varie culture e personalità, Campari America ha organizzato a San Francisco nell'aprile 2015 l'evento **Women's Networking**.

L'evento è stato introdotto dal *CEO* del Gruppo e ha visto la partecipazione di tre *speaker* esterni; si è trattato di un'occasione per le *Campariste* di confrontarsi su percorsi di carriera e di sviluppo.

### La formazione dei *Camparisti* e la loro crescita professionale

La formazione, come dichiarato nel Codice Etico, è un pilastro fondamentale per il Gruppo Campari, attraverso il quale si favorisce lo sviluppo professionale all'interno delle varie Business Unit. Nel 2015 il Gruppo ha confermato l'intento di costruire la sua crescita futura attraverso l'investimento in programmi di formazione e l'offerta di percorsi di carriera attrattivi.

I programmi di formazione **Passion for Learning** e **Campari Way of People Management** hanno continuato a proporre, anche nel 2015, contenuti fondamentali per lo sviluppo professionale dei *Camparisti*, veicolati in queste edizioni in una modalità interattiva grazie alla creazione di una piattaforma denominata Campus. È altresì in via di sviluppo un corso interamente in *e-learning* (**Product Knowledge Training**), che sarà a disposizione dal 2016 in diverse lingue. Nell'ambito dei programmi di formazione a carattere globale volti ad arricchire le competenze professionali e personali rientra **Lead to Succeed**: lanciato nel 2014, è proseguito nel 2015 con lo scopo di formare la futura classe manageriale attraverso il coinvolgimento di 42 partecipanti provenienti dalle Business Unit di tutto il mondo, oltre ai 25 *manager* della prima edizione.

Nel corso del 2015 la copertura delle posizioni vacanti per ruoli di *management* attraverso la promozione di risorse interne si è attestata al 58%, registrando un *trend* positivo; tale percentuale ha raggiunto il 76% per ruoli di *senior management*, in leggera crescita rispetto all'anno precedente (73%).

Volta ad arricchire le competenze dei *Camparisti* è la proposta formativa della **Marketing Academy**, nel 2015 in fase di rielaborazione in vista di un suo rilancio nel 2016. Il percorso è dedicato ai *Camparisti* della funzione *marketing*, ai quali sono offerti corsi specifici curati da professionisti interni con il supporto di docenti esterni. Stessa filosofia anima la **Finance Academy**, programma di formazione organizzato in 2 moduli di 40 ore ciascuno, avviato nel 2015. Tale percorso ha coinvolto risorse di tutte le Business Unit per formare e rafforzare la cultura finanziaria all'interno del Gruppo.

Numerosi programmi di formazione locali, volti a rispondere a specifiche esigenze di formazione nei diversi contesti nazionali, sono stati inoltre avviati nel corso del 2015.

Nella formazione dei *Camparisti*, particolare attenzione è dedicata allo sviluppo di una comune cultura negli ambiti strategici di Qualità, Salute, Sicurezza e Ambiente. Specifici corsi formativi, erogati da professionisti interni ma anche con il supporto di specialisti esterni, hanno assommato nel 2015 un numero pari a 10.167 ore di formazione legate ai temi qualità e sicurezza alimentare, 19.833 ore di formazione dedicate al tema della salute e sicurezza dei lavoratori e 1.621 ore incentrate sulla tutela dell'ambiente, per un totale di **31.621 ore di formazione QHSE**, con un incremento del 30% rispetto a quelle consuntivate nel 2014. L'obiettivo di formazione QHSE per l'anno 2016 è stato confermato in **6 ore per Camparista**.

Tra i temi trattati, sono di particolare rilevanza i corsi di formazione su alcuni applicativi IT quali Interspec Reporting e FootPrints in diversi uffici nel mondo (*i.e.* San Francisco, Barcellona, Kingston, Shanghai), i training Lean Six Sigma in Giamaica e a Derrimut in Australia, un corso per tutti i *Camparisti* su diversi aspetti ambientali a Crodo e uno sulla metodologia LCA (Life Cycle Assessment) per l'Headquarters, Canale d'Alba e Novi Ligure.

### Il coinvolgimento dei *Camparisti* su ambiente, benessere, attività sociali

Gruppo Campari si impegna a fornire un contributo affinché i *Camparisti* possano, sempre di più, fare scelte consapevoli e orientate al rispetto dell'ambiente e delle persone sia nella loro attività professionale che nella vita quotidiana.

**Eco Campari** è il progetto di sensibilizzazione su tematiche ecologiche. Nato originariamente in Brasile, ha oggi un respiro globale, con approcci personalizzati in base alle specificità delle diverse consociate del Gruppo.

L'educazione a comportamenti virtuosi, in grado cioè di ridurre l'impatto ambientale, si riferisce tanto all'attività interna quanto a quella esterna all'ambiente lavorativo. Nel corso del 2015 è proseguita la diffusione di tale iniziativa anche in USA, Argentina, Perù, Canada e Russia, che si sono aggiunti ai 13 Paesi in cui il progetto era già attivo.

Nel 2015 Campari America, Canada e UK hanno sviluppato diverse 'eco-pratiche' in linea con la filosofia Eco Campari, quali: contenitori e sacchetti idonei per la raccolta differenziata in ogni area dell'ufficio, aree di ristoro dotate di elettrodomestici a risparmio energetico e stoviglie in plastica biodegradabile, installazione di fontane d'acqua, utilizzo di materiali di cancelleria riciclati, scelta di fornitori locali ed ecosostenibili, prodotti eco-compatibili per la pulizia dell'edificio, servizio navetta e aree adibite a biciclette per incentivare il trasporto sostenibile, *poster* con messaggi sul risparmio di acqua e carta presenti in aree comuni e borse *shopping* di tela.

La Divisione IT di Campari America ha impostato tutti i dispositivi elettronici in modalità risparmio energetico e, dando attenzione anche al trattamento a fine ciclo di vita delle risorse connesse con tali dispositivi, ha affidato il loro recupero alla società Green Citizen (nel 2015, 1.871 Kg di rifiuti elettronici sono stati riciclati).

Campari America ha coinvolto un gruppo di volontari in una manifestazione organizzata in collaborazione con Garden for Environment, un acro di giardino urbano adibito a scopo dimostrativo nel distretto Sunset di San Francisco. I volontari sono stati accompagnati in un *tour* di otto giardini dimostrativi con frutteti, sistemi di compostaggio e impianti di colture biologiche per divulgare i benefici propri di un sistema alimentare sostenibile, incentivato dalla scelta di fornitori locali. La tradizionale sensibilità di Campari do Brasil Ltda. alle tematiche ambientali è evidente nel progetto **Happy Day Campari**, una giornata dedicata a 63 figli di Camparisti alla scoperta dell'ambiente lavorativo dei genitori con momenti educativi sulla sostenibilità ambientale (caccia al tesoro sulla scarsità d'acqua e cortometraggi informativi).

**Take your Daughters&Sons to Work Day** è un programma svolto negli Stati Uniti che rientra nell'attività consuetudinaria di Campari. Il programma avvicina i bambini al mondo del lavoro e incoraggia i giovani a creare percorsi indirizzati al successo e all'opportunità. Nell'edizione 2015 ragazzi interessati alla tecnologia hanno potuto sperimentare esperienze di innovazione, supportati dai Camparisti di varie funzioni (IT, *innovation, finance&marketing*) per creare le etichette dei prodotti, il materiale di *marketing* e pubblicità, gli scenari di prezzi e redditività, oltre a osservare i loro genitori all'interno dell'ambiente lavorativo.

Nel 2015 il Gruppo ha prodotto il primo video a tema Sustainable Campari per condividere con tutti i Camparisti gli obiettivi e i contenuti del progetto di sostenibilità e stimolare comportamenti quotidiani coerenti. In programma per il 2016 è l'uscita di nuovi video, che saranno disponibili sia sul portale interno aziendale che sulla pagina *web* del Gruppo e si focalizzeranno su specifici aspetti del progetto complessivo in modo semplice ed efficace. In aree dedicate degli uffici saranno appesi *poster* a tema Sustainable Campari con messaggi diretti a stimolare i Camparisti ad adottare comportamenti sostenibili. Tra i temi trattati nei *poster*, ad esempio, il progetto EcoCampari Smart Printing incentiva la scelta di modalità di stampa che consentono di utilizzare meno carta e altre risorse, evidenziandone i benefici relativi in termini di minori costi e ridotti impatti ambientali. L'attivazione di tale progetto nel 2015 in Italia presso l'*headquarter* (Sesto San Giovanni) e tre impianti produttivi (Canale D'Alba, Crodo e Novi Ligure) ha permesso di evitare la stampa di oltre 85.700 fogli equivalenti, in termini di costi, a più di € 6.200, in termini di impatti ambientali, a 8 alberi, oltre 12.500 litri di acqua e 3.400 Kg di emissioni di CO<sub>2</sub>.

Per il terzo anno Gruppo Campari negli Stati Uniti ha sviluppato un progetto finalizzato a contribuire al benessere dei Camparisti. Nel corso dell'anno sono state organizzate da un gruppo di Camparisti volontari la **Health Squad**, che oltre al loro lavoro quotidiano contribuiscono a rendere il Gruppo Campari un posto di lavoro migliore.

Nel 2015 è stato organizzato l'evento **Health Fair** che ha offerto ai Camparisti l'opportunità di entrare in contatto con esperti nel settore del benessere psico-fisico. I Camparisti negli Stati Uniti competono in squadre nell'attività **Walktober**, una sfida di 10.000 passi al giorno nell'arco di un mese per combattere il disboscamento. Un dispositivo contapassi viene consegnato a tutti i partecipanti, che sono supportati da un'applicazione che consente di tracciare tutte le loro *performance* e da un *social web* per interagire e comunicare tra loro.

## Fondazione Campari

La Fondazione Campari, è stata costituita nel 1957 con lo scopo di promuovere e realizzare progetti di solidarietà sociale a favore dei Camparisti, ex Camparisti e dei loro famigliari. La crescita internazionale del Gruppo ha accompagnato e influenzato la sua evoluzione che, dal suo ruolo originario di supporto ai Camparisti e alle loro famiglie in Italia, ha seguito il processo di espansione aziendale ampliando, dal 2013, il suo ambito di intervento anche al di fuori dei confini nazionali. Così come nel 2014, Giamaica e Argentina, hanno potuto beneficiare nel 2015 dei fondi da indirizzare alla promozione di programmi di formazione e assistenza.

Un ulteriore contributo finanziario (pari € 70.000) è stato deliberato da Fondazione Campari anche per il 2015, a favore di J. Wray&Nephew Foundation. Nel 2015 J. Wray&Nephew Foundation ha sovvenzionato iniziative educative, attraverso borse di studio, di cui hanno beneficiato 93 figli di Camparisti (69 liceali e 24 universitari); altre 13 borse di studio sono state destinate ai Camparisti stessi.

L'Argentina, dopo la Giamaica, ha promosso due programmi di formazione e assistenza, i cui fondi (del valore di € 30.000) le verranno riconosciuti nel corso del 2016 a fronte della costituzione di una fondazione locale.

Nel corso del 2015 sono pervenute 74 richieste di contributo dall'Italia, risultate conformi a quanto previsto dallo Statuto e dal Regolamento e pertanto integralmente accolte, con l'erogazione di contributi pari a un valore complessivo di € 171.000. Sono inoltre state accolte richieste *una tantum*, relative a situazioni di particolare disagio, pervenute da Stati Uniti, Messico e Argentina per un importo complessivo pari a € 11.000.

Nel 2015 una modifica dello Statuto, deliberata dal Consiglio Direttivo, ha infine introdotto la possibilità per la Fondazione di intervenire non solo in favore dei Camparisti ma anche di terzi, a fronte di particolari casi di necessità o situazioni meritevoli di attenzione.

## Marketing e pratiche responsabili

Gruppo Campari ribadisce il proprio impegno a promuovere un consumo moderato e consapevole dei propri prodotti, ritenendolo parte integrante della propria responsabilità sociale.

La comunicazione del Gruppo è attenta a non stimolare forme di consumo irresponsabile, promuovendo uno stile così detto 'mediterraneo', che associa il consumo di bevande alcoliche al cibo e al piacere conviviale.

Negli ultimi anni il Gruppo si è impegnato a esplicitare maggiormente i propri messaggi di responsabilità presidiando i molteplici canali attraverso i quali raggiunge i propri consumatori (*i.e. packaging* del prodotto, comunicazione *ATL-above the line* e *BTL-below the line*).

Gruppo Campari è inoltre consapevole del ruolo primario che famiglia e istituzioni possono giocare, congiuntamente, nell'educare i consumatori al bere responsabile. Il Gruppo continua quindi a incoraggiare e **rafforzare la collaborazione e il dialogo con le istituzioni** preposte portando avanti, insieme **alle associazioni nazionali di categoria, iniziative** volte a promuovere tale cultura.

## Comunicare in modo responsabile

Il Codice di Comunicazione Commerciale, redatto nel 2010, è volto a garantire l'adesione da parte di tutte le società del Gruppo a elevati *standard* di responsabilità nella comunicazione e promozione dei propri prodotti.

Il rispetto di queste regole volontarie è presidiato da una commissione di valutazione interna ('Committee'). A far data dal 2014 questa è composta da rappresentanti delle funzioni Group Strategic Marketing, Corporate Legal, Public Affairs&CSR e Communications. Nel 2015 il Committee ha visionato tutte le campagne di comunicazione per le quali è previsto l'esame ai sensi del Codice; nessuna di queste è stata successivamente oggetto di contestazione da parte di organi esterni.

Il Gruppo richiede la sottoscrizione del Codice di Comunicazione Commerciale da parte dei Camparisti appartenenti alle funzioni *marketing*, vendite e pubbliche relazioni, per sensibilizzarli adeguatamente chiedendone il relativo rispetto. Nel 2015 il 100% dei Camparisti con funzioni di *marketing* e pubbliche relazioni e il 100% della forza vendita ha firmato il codice.

Sempre nel 2015 l'obbligo di sottoscrizione e quindi adesione al Codice è stato esteso alle agenzie esterne che supportano il Gruppo nelle attività di *marketing*. A oggi sono 15 i Paesi che, lavorando con agenzie esterne, hanno richiesto e ottenuto la sottoscrizione del Codice.

Nelle nazioni in cui opera, inoltre, Gruppo Campari si attiene ai principi di autoregolamentazione pubblicitaria locali. Nel 2015 si evidenzia l'adesione di Campari Australia ai principi ABAC ('Alcohol Beverages Advertising Code'), un codice volontario locale.

Anche nel 2015 il Gruppo ha continuato a diffondere messaggi legati al consumo responsabile di alcolici. Il 100% delle campagne pubblicitarie ATL contiene un messaggio legato al consumo responsabile o 'RDM' (era il 99% nel 2014).

Anche il 98% (a fronte del 95% lo scorso anno) dei profili del e dei suoi *brand* sui *social media* riporta un RDM.

L'attenzione del Gruppo alla comunicazione responsabile si estende quindi anche alle nuove tecnologie. A tale riguardo, sono state sviluppate e condivise le Global Digital Guidelines, che hanno l'obiettivo di regolamentare la presenza e le attività digitali del Gruppo.

Il controllo dell'età legale è presente nella totalità dei siti del Gruppo che promuovono bevande alcoliche attraverso l'Age Affirmation Process.

Nel 2015, inoltre, il Gruppo ha diffuso linee guida per regolamentare ulteriormente la comunicazione responsabile anche per i canali relativi ai *social media*.

Un ambito di presidio naturalmente più complesso è quello relativo alla comunicazione BTL, a causa del numero rilevante di attività poste in essere e della difficoltà di inserire il messaggio su alcuni materiali. Nonostante ciò, nel 2015 il Gruppo ha inserito un RDM nel 100% delle comunicazioni BTL migliorando il 97% dell'anno precedente.

Il *trend* di inserimento di RDM sui *gadget* promozionali è proseguito anche nel 2015, impegno che verrà portato avanti nel 2016 per aumentare il livello di copertura.

È stato infine confermato nel corso del 2015 l'impegno a inserire su tutte le confezioni relative alle bevande alcoliche messe in commercio dal Gruppo il cosiddetto '*pregnancy logo*', con l'obiettivo di diffondere la consapevolezza dei potenziali rischi riconnessi al consumo di alcol da parte delle donne incinte.

Anche nel 2015, l'attenzione allo sviluppo di comunicazioni commerciali responsabili, si è accompagnato a iniziative specifiche portate avanti dalle consociate locali:

La campagna 'Sagatiba Estúpida', realizzata da Campari do Brasil Ltda. nel 2015, ha portato a riflettere sui rischi legati all'associazione di consumo di bevande alcoliche e guida. Oggetti incompleti (come ad esempio un rubinetto senza lavandino, una scala che conduce contro un muro) sono stati posti in tre *bar* di San Paolo accompagnati dal messaggio

‘maggiormente stupido potrebbe essere bere e guidare’, richiamando l’attenzione dei consumatori, in modo divertente e innovativo, sul fatto che ‘Sagatiba si mescola con tutto ma non con la guida’. Inoltre, i consumatori che hanno acquistato bevande a base di Sagatiba hanno ottenuto un buono sconto pari a 15 real brasiliani su una corsa in *taxi* grazie alla *partnership* con l’*app* Easy Taxi. Un video, condiviso successivamente sui *social media*, ha raccolto le reazioni dei consumatori di fronte a tale messaggio. L’attivazione della campagna su Facebook ha riportato ottimi risultati in termini di coinvolgimento e il video promozionale ha permesso di raggiungere 16,5 milioni di *impressions* su circa 5,5 milioni di persone interessate.

Nel 2015 Campari America, in collaborazione con KIIP (*mobile network* pubblicitario a cui partecipano diverse aziende per promuovere i loro *brand*), si è impegnata in una campagna per il consumo responsabile e la guida sicura. Un approccio innovativo al *mobile marketing* è stato proposto mettendo a disposizione delle persone che utilizzano LYFT (*app* che facilita il *ridesharing* mettendo in contatto passeggeri che necessitano di un passaggio con automobilisti), dei *coupon* validi per passaggi gratuiti durante le ore di punta del consumo di bevande alcoliche. Ciò ha assicurato a quei consumatori che utilizzavano tale *app* la possibilità di beneficiare di un servizio di trasporto volto a garantire un ritorno in sicurezza nelle occasioni di possibile maggior consumo.

Nel 2015 in Giamaica il Gruppo ha continuato a supportare il programma ‘I am legal’, promosso dall’Industria a livello nazionale, con l’obiettivo di assicurarsi che i prodotti alcolici fossero serviti solo a chi dimostra di avere l’età legale per consumarli. All’interno dello stesso programma un gruppo di Camparisti ha partecipato a numerosi eventi promozionali, con l’obiettivo di assicurarsi che durante queste manifestazioni fossero rispettate le linee guida dettate dal Gruppo e dal Codice di Marketing Communication definito da JABA (Jamaica Alcohol Beverage Association), associazione dei produttori, distributori e venditori di bevande alcoliche in Giamaica.

### **Responsible serving**

Gruppo Campari individua nei *bartender* i soggetti più efficaci a diffondere stili e abitudini di consumo corretti, in grado di focalizzare l’attenzione sulla qualità del prodotto piuttosto che sulla quantità. Gruppo Campari ha così istituito corsi di formazione aperti tanto ai addetti ai lavori che ai semplici appassionati del settore.

Attraverso Campari Academy a Sesto San Giovanni e a Monaco di Baviera il Gruppo provvede direttamente alla formazione di un ampio numero di *bartender*; nel corso del 2015 queste strutture hanno organizzato 160 giornate di formazione, coinvolgendo 3.090 persone, di cui 2.970 *bartender*. Negli altri paesi, invece, per sviluppare iniziative analoghe, il Gruppo si affida a collaborazioni con *partner* esterni

Ai *bartender* coinvolti nelle iniziative del Gruppo Campari vengono presentate le Responsible Serving Guidelines, un documento articolato in 6 punti che suggerisce un servizio particolarmente attento al consumo responsabile. Questo è avvenuto nel 2015 in 16 Paesi in cui il Gruppo opera con proprie filiali (6 in più rispetto al 2014); la maggior parte degli eventi sponsorizzati dal Gruppo in questi Paesi ha coinvolto *bartender* che hanno aderito ai 6 punti del documento.

Campari America a ogni evento distribuisce a ciascun *bartender* un documento informativo sull’evento accompagnato dalle Responsible Serving Guidelines.

Campari Australia forma i *bartender* sulle Responsible Serving Guidelines in occasione di ogni evento richiedendo loro la certificazione ‘Responsible Service of Alcohol’.

### **Gruppo Campari e le associazioni di categoria**

Gruppo Campari è oggi membro di 18 associazioni di categoria (sono 19 i paesi in cui il Gruppo ha una propria rete distributiva), attraverso le quali si impegna a favorire un consumo responsabile di bevande alcoliche. I dirigenti del Gruppo ricoprono ruoli chiave in molte di esse tra cui DISCUS (USA), ABRABE (Brasile), Federvini (Italia) e BSI (Germania). Gruppo Campari è inoltre membro a livello europeo di spiritsEurope, che riunisce e rappresenta le imprese europee produttrici di bevande spiritose.

Campari Schweiz A.G., membro di Spirit Suisse, ha partecipato a dicembre 2015 all’iniziativa **Fake Bills Campaign**, con l’obiettivo di sensibilizzare i consumatori sugli elevati costi sociali degli incidenti stradali, che hanno come causa più frequente l’abuso di bevande alcoliche.

Un obiettivo simile ha avuto l’iniziativa **Don’t Drink and Drive**, promossa da Campari Rus OOO insieme ad ABC (Alcoholic Beverages Committee), associazione che riunisce produttori ed esportatori di prodotti alcolici in Russia. L’iniziativa ha confermato l’attenzione di Gruppo Campari ai temi della sicurezza stradale e del bere responsabile, che sono stati veicolati attraverso messaggi contenuti sulle etichette dei prodotti, la formazione nelle scuole guida ed attività varie di coinvolgimento.

In Italia Federvini, in collaborazione con FIPE (Federazione Italiana Pubblici Esercizi), ha predisposto il progetto pilota 'Beremeglio', volto a educare *bartender* e operatori del settore a una corretta somministrazione di bevande alcoliche. Lanciato nel 2015 nella provincia di Padova, avrà una durata di 6 mesi con un numero di partecipanti previsto pari a 600 unità. I risultati del progetto verranno presentati al Ministero della Salute al fine di estendere il programma a livello nazionale nel prossimo biennio.

## Qualità, Salute, Sicurezza e Ambiente

**Sicurezza alimentare, benessere dei lavoratori e rispetto dell'ecosistema: queste le pietre miliari su cui Gruppo Campari basa le proprie attività produttive.**

Da sempre Campari considera la Qualità e Sicurezza Alimentare dei propri prodotti, la Salute e Sicurezza dei Camparisti e il rispetto dell'Ambiente nel quale opera elementi fondamentali del proprio sviluppo sostenibile. La **QHSE Policy Globale**, emessa nel 2013 ed elemento chiave nello sviluppo di tutti i sistemi gestionali QHSE e delle attività ad esse correlate, verrà **rivista nel corso del 2016** per tenere conto delle revisioni degli *standard* internazionali di riferimento e dei considerevoli progressi organizzativi e prestazionali conseguiti dal Gruppo Campari dal 2013 a oggi.

Gli indicatori rendicontati sono conformi alle indicazioni contenute nelle linee guida GRI-G4 pur non coprendo, al momento, la lista completa dei parametri richiesti. Sono inoltre stati sviluppati ulteriori indicatori specifici della realtà Campari.

### Il perimetro QHSE

I risultati qui riportati si riferiscono alla Sede di Sesto San Giovanni e ai siti produttivi del Gruppo, con una variazione di perimetro rispetto al 2014 dovuta al consolidamento del sito australiano di Derrimut per tutte le aree QHSE. Non è ancora possibile, invece, ricomprendere il sito produttivo canadese di Grimsby e alcune attività relative al marchio Avena.

All'interno di questo perimetro nel corso del 2015 sono state rilevate una sanzione pecuniaria derivante da non conformità con la normativa vigente in ambito Qualità, una in ambito Ambiente, nessuna in ambito Salute e Sicurezza.

### Le certificazioni

Il processo di tripla certificazione in linea con gli standard **ISO 22000** (sicurezza alimentare), **OHSAS 18001** (salute e sicurezza negli ambienti di lavoro) e **ISO 14001** (ambiente) che coinvolge tutti i siti produttivi del Gruppo è proseguito nel 2015 secondo il piano previsto. All'elenco degli stabilimenti già certificati si aggiungono l'unità produttiva di Volos in Grecia per quanto attiene le tematiche di Salute, Sicurezza e Ambiente, l'unità produttiva di Rothes in Scozia che ha ottenuto le tre certificazioni realizzando sistemi gestionali integrati, l'unità produttiva di Crodo in Italia che ha mantenuto la certificazione BRC allineando il sistema di gestione alla versione 7 dello standard e l'unità produttiva di Lawrenceburg in Kentucky che ha ampliato lo scopo di certificazione integrata in essere includendo le attività di imbottigliamento.

Nel corso del 2016 verrà inoltre avviato un processo di allineamento dei sistemi di gestione in essere con le nuove revisioni degli *standard* di certificazione adottati (ISO 9001:2015, ISO 14001:2015, BRC Issue 7:2015).

A seguito delle nuove certificazioni ottenute, nel 2015 la percentuale di bottiglie prodotte in unità produttive certificate rispetto ai volumi di prodotto realizzati nei siti del Gruppo è così descrivibile: il 81% delle bottiglie è prodotto in siti certificati **ISO 22000, BRC, IFS, FSSC 22000, WQA (Woolworths Quality Assured)**, il 76% delle bottiglie è prodotto in siti certificati **OHSAS 18001** e il 84% delle bottiglie è prodotto in siti certificati **ISO 14001**. Il confronto di questi dati con quelli riferiti al 2014 risente di un diverso bilanciamento dei volumi produttivi dei siti.

Nel 2015 i siti del Gruppo Campari sono stati inoltre oggetto di numerose attività di verifica e controllo operativo. In totale i siti hanno ricevuto **184 verifiche, raddoppiate rispetto all'anno precedente**, e così ripartite: audit interni 45%, *audit* di certificazione 30%, *audit* da parte di autorità di controllo 16%, *audit* da parte di clienti 2% e *audit* da parte di compagnie assicurative 7%.

Nel corso del 2015 è proseguita l'attività di *cross-country audit* avviata nel 2014 coinvolgendo, nella realizzazione delle verifiche interne, Camparisti da siti differenti per favorire sinergie e condivisione di buone pratiche tra le diverse unità produttive. Ad esempio all'*audit* interno a Canale d'Alba in Italia ha preso parte il *team* di Rothes in Scozia, mentre a quello di Rothes ha preso parte il *team* di Volos in Grecia.

### I sistemi di gestione

Una sezione del portale interno del Gruppo Campari è dedicata alle tematiche QHSE; i temi trattati sono accessibili a tutti i Camparisti. La sezione funge anche da luogo di scambio di *best practice*, idee e domande favorendo il dialogo interno e la condivisione di informazioni.

Tra le responsabilità della funzione QHSE rientrano anche le attività del progetto **Lean Six Sigma**, una metodologia volta al miglioramento continuo delle prestazioni. Il progetto è stato avviato in Italia nel 2011 ed esteso, a partire dal 2013, all'Europa e al Sud America. Nel 2015 le attività del progetto Lean Six Sigma sono state avviate in Australia nel sito di

Derrimut includendo anche funzioni dell'organizzazione esterne alla *supply chain*, e completate in Giamaica integrando i *team* delle distillerie Appleton di St. Elizabeth e New Yarmouth di Clarendon. Il 2016 si aprirà con l'estensione del progetto formativo nei siti in Nord America (Lawrenceburg in Kentucky e Arandas in Messico).

Il lavoro di raccolta dati implementato dal Gruppo è supportato dall'applicazione di alcuni strumenti informatici specifici sviluppati a livello globale. Durante il 2015 è proseguita l'applicazione e le nuove implementazioni dei principali strumenti menzionati anche nella reportistica relativa al 2014, tra cui principalmente:

- Siemens SIMATIC IT Interspec; Interspec Reporting
- Documents Maker; Interspec Reporting Bill of Materials
- FootPrints Quality Ticketing System
- SIMATIC IT Unilab.

Nel 2015, Campari ha finalizzato l'adozione e la configurazione di Enablon, un sistema *web-based* per la raccolta (circa 2000 i KPIs relativi agli ambiti QHSE), gestione (doppio processo di verifica attraverso campagne trimestrali), consolidamento (a livello di sito, Paese, Regione e globale) e analisi di dati (*report* semestrali e annuali con relative analisi dei *trend*). A partire dal 2016 l'utilizzo di questa piattaforma consentirà un miglioramento nella accuratezza e fruibilità delle informazioni, a supporto di piani di sviluppo delle prestazioni più mirati ed efficaci.

### Qualità e sicurezza alimentare

L'indice di qualità dei prodotti è misurato in maniera indiretta valutando i reclami dal mercato, classificati in critici, maggiori o minori in base alla loro severità. L'indice di difettosità è calcolato in ppm (*part-per-million*), indicatore conteggiato in riferimento alle bottiglie prodotte annualmente. Durante il 2015, pur essendo aumentato il numero totale dei reclami, l'indice di difettosità si è assestato a 54 ppm, in diminuzione del 73% rispetto alle performance del 2014. Tale risultato è dovuto ad una significativa riduzione delle difettosità grazie alle azioni correttive implementate in efficaci piani di miglioramento.

### Salute e sicurezza dei Camparisti

Nel 2015 Campari ha registrato 57 infortuni con assenza da lavoro e ulteriori 122 eventi senza assenza dal lavoro. L'indice di frequenza infortuni, calcolato su 179 infortuni, tenendo perciò in considerazione anche gli eventi senza assenza dal lavoro, si è attestato a 35,56 (numero di infortuni ogni milione di ore lavorate), in aumento rispetto al 2014. Questa crescita è sostanzialmente legata al continuo incremento della sensibilità tra gli addetti ai lavori nel segnalare eventi senza assenza dal lavoro, che costituiscono il 68% del totale degli infortuni registrati.

Gli eventi accaduti a personale esterno (appaltatori, fornitori e visitatori) presso i siti produttivi di Campari sono pari a 24. Nonostante il Gruppo Campari investa in termini di cultura alla sicurezza, purtroppo nel 2015 è avvenuta una fatalità presso lo stabilimento di Arandas in Messico per inadeguato utilizzo dei dispositivi di protezione individuale da parte di un appaltatore durante lo svolgimento di attività in altezza. Repentine sono state le azioni correttive messe in atto, in coerenza con il consolidato impegno del Gruppo ad applicare, promuovere e verificare il rispetto dei regolamenti da parte dei Camparisti e di terzi.

In Giamaica è stato sviluppato il programma di gestione dei contratti di appalto presso lo stabilimento di Kingston che prevede accordi formalizzati, formazione specifica e attività di *audit* a garanzia del rispetto delle migliori prassi in ambito QHSE anche da parte dei fornitori. In maniera innovativa viene posta attenzione all'educazione e al monitoraggio dei fornitori di servizi, per incrementare la loro consapevolezza degli obblighi di sicurezza e ridurre gli infortuni in loco. I contraenti sono tenuti a firmare un accordo QHSE che dettaglia i comportamenti richiesti all'appaltatore, considerando la gestione ambientale, le pratiche di sicurezza sul lavoro e la sicurezza alimentare; il programma prevede inoltre l'allineamento a quanto previsto dal documento anche da parte dei dipendenti delle imprese appaltatrici.

Le principali tipologie d'infortuni avvenute nel 2015 comprendono: urti contro oggetti fissi o in movimento (20%); scivolamenti e cadute dallo stesso livello (13%) e movimenti e posture non corrette da parte dei Camparisti (6%). Il numero di giorni persi a causa d'infortuni per il 2015 è stato pari a 718, che corrisponde a un indice di gravità di 0,14 (giorni di infortunio ogni migliaio di ore lavorate), in complessivo leggero miglioramento rispetto al 2014 grazie alle buone prestazioni dell'area sudamericana. Il numero dei giorni persi a causa d'infortunio accaduti a personale esterno durante la realizzazione di attività presso i siti produttivi di Campari è stato pari a 160.

Un dato significativo è costituito dai Near Miss. Al fine di identificare le situazioni pericolose prima che possa accadere un incidente, i Camparisti sono stati formati e stimolati a segnalare le situazioni d'insicurezza sia per la loro salute e sicurezza che per la tutela dell'ambiente. Nel 2015 sono stati registrati 49 Near Miss da parte dei Camparisti, numero che sale a 59 se sono considerate anche le segnalazioni da parte di appaltatori, fornitori e visitatori. L'analisi di questi eventi è fondamentale per definire le misure di prevenzione e protezione per evitare l'accadere dell'evento. Il 6% dei lavoratori Camparisti fa parte dei comitati di Salute e Sicurezza presenti all'interno dei vari siti produttivi. Questo dato, in sensibile incremento rispetto al 3% del 2014, è anche il risultato di attività di sensibilizzazione e coinvolgimento.

**Safety Cards** è il programma di ispezione multifunzionale attivato presso lo stabilimento di Kingston per aumentare e migliorare il livello di consapevolezza e conformità rispetto alla sicurezza sul lavoro attraverso una specifica cultura di settore. Tra le azioni implementate: formazione al personale e ai nuovi dipendenti, riunioni settimanali di reparto per condividere prestazioni di sicurezza e azioni correttive e preventive, migliore segnaletica, controlli tecnici e un sistema dei permessi di lavoro che sarà introdotto nel 2016. L'obiettivo è la riduzione degli infortuni a zero.

Il programma **Right Size**, sviluppato nello stabilimento di Suape in Brasile, è volto a sensibilizzare e stimolare i Camparisti sui temi dell'alimentazione e del benessere, promuovendo l'adozione di abitudini salutari tramite orientamenti medici e nutrizionali, controlli e monitoraggi mensili, corsi motivazionali e programmi di attività fisica al fine di ridurre la diffusione di sovrappeso e ipertensione

### Rispetto dell'ambiente

Durante il 2015 il Gruppo si è concentrato sulla rendicontazione di indicatori specifici relativi ad alcune macro aree: l'energia e l'acqua utilizzate, gli scarichi e i rifiuti prodotti, i materiali utilizzati per la *packaging*. Il 2% dei lavoratori di Campari fa volontariamente parte dei Comitati Ambientali presenti all'interno dei vari siti produttivi.

Una nuova iniziativa intesa a meglio comprendere il rapporto tra le attività produttive e logistiche di Campari e l'ambiente è il progetto **PREFER-Product Environmental Footprint Enhanced by Regions**: un progetto co-finanziato dalla Commissione Europea mediante il Programma Life Plus<sup>2</sup> e coordinato dall'Istituto di Management della Scuola Superiore Sant'Anna, che ha lo scopo di testare una nuova metodologia europea per la valutazione dell'impronta ambientale di prodotti e servizi (PEF-Product Environmental Footprint) basata sulla Valutazione del Ciclo di Vita (LCA). In collaborazione con il Consorzio dell'Asti, gli stabilimenti di Novi Ligure e Canale d'Alba hanno analizzato l'impronta ambientale derivante dalla produzione di Spumante Asti (Cinzano, Riccadonna e Mondoro) dalla 'culla' alla 'tomba' includendo, grazie al prezioso supporto di altre funzioni aziendali quali Acquisti Logistica e Vendite, un'analisi dei propri fornitori e delle fasi di distribuzione e d'uso del prodotto. Lo studio effettuato, in futuro replicabile su altri prodotti, permetterà al Gruppo Campari di identificare aree d'intervento e obiettivi specifici in un'ottica di miglioramento continuo delle proprie prestazioni ambientali.

### L'energia

I consumi totali di energia nel 2015 sono stati pari a 2.623.780 GJ (Giga Joule). Il consumo totale di energia può essere altresì espresso attraverso la quantità di energia utilizzata equivalente a 4,11 MJ (Mega Joule) per bottiglia. Gli indicatori energetici del 2015 rispetto ai dati del 2014 sono in sensibile miglioramento e soddisfano pienamente il *target* 2015 di riduzione del 2% dei consumi energetici. I consumi energetici relativi alla produzione dei soli spirit, a esclusione dei distillati, invece si attestano anche nel 2015 su un valore di 0,4 MJ per bottiglia prodotta, a conferma della stabilità prestazionale degli interventi di ottimizzazione energetica realizzati in questo ambito nel recente passato.

### L'acqua

L'acqua è una delle risorse maggiormente utilizzate da Gruppo Campari, sia come ingrediente sia per attività produttive agricole ed industriali. Durante il 2015 il Gruppo ha utilizzato 24.215.000 metri cubi d'acqua, oltre il 80% della quale per attività di irrigazione e distillazione. In Giamaica sono di fatto presenti 5.000 ettari di coltivazione di canna da zucchero di proprietà, la cui irrigazione ha un impatto significativo sui consumi idrici. L'indicatore di prestazione dei consumi di acqua nel 2015 è pari a 38 litri medi per bottiglia, che per i soli stabilimenti produttori di spirit si attesta a 2,4 litri per bottiglia. Nel 2015 il 40 % dei volumi totali di acqua provengono da acque di fiume; il 50% dell'acqua consumata, proviene da falde acquifere tramite pozzi in concessione; il 5% del totale, proviene da acquedotti comunali. I restanti approvvigionamenti sono costituiti da acque di lago, lagune e acqua approvvigionata tramite cisterna.

### Gli scarichi idrici e i rifiuti

Nel 2015 gli scarichi idrici legati alle attività produttive di Campari sono stati pari a 4.182.000 metri cubi, di cui il 41% sono costituiti da acque di scarico dei processi di produzione e acque di lavaggio delle macchine e attrezzature. I consumi di acqua negli stabilimenti produttori di spirit nel 2015 in media si attestano su scarichi pari a 1,2 litri medi per bottiglia prodotta.

I valori totali degli scarichi idrici a bottiglia relativi alle sole acque di processo per tutte le tipologie di stabilimento produttivo in media sono pari a 2,9 litri per bottiglia prodotta.

Il numero delle analisi sui reflui idrici realizzate nel 2015 è di circa 2.900 campionamenti (più del doppio rispetto a quelli del 2013 e 2014), a dimostrazione della continua e crescente attenzione di Campari su questo significativo aspetto ambientale.

<sup>2</sup> Il programma Life Plus è uno strumento di finanziamento dell'UE per l'ambiente. L'obiettivo generale del programma Life Plus è contribuire all'attuazione, all'aggiornamento e allo sviluppo della legislazione e politica ambientale attraverso progetti pilota o dimostrativi con valore aggiunto Europeo.



La produzione di rifiuti solidi è un altro indicatore monitorato dal Gruppo e la loro gestione è di grande importanza al fine di uno sviluppo sostenibile. Anche nel 2015 la quasi totalità dei rifiuti prodotti (oltre il 99%) è classificata come rifiuto non pericoloso: si tratta principalmente di rifiuti da imballaggio, e nello specifico di carta, cartone, plastica e vetro che vengono avviati a completo recupero nella maggior parte dei siti produttivi.

Con l'obiettivo di incrementare sempre più le prestazioni ambientali delle proprie attività produttive, gli stabilimenti del Gruppo Campari hanno realizzato durante il 2015 numerose attività che continueranno anche nel 2016 allo scopo di migliorare l'efficienza nei consumi energetici, idrici e nella produzione dei rifiuti. Tra esse è possibile citare l'implementazione di un sistema di illuminazione naturale nello stabilimento di Sorocaba, l'installazione di misuratori di ossigeno disciolto nell'impianto di trattamento reflui di Suape, l'installazione di una torre evaporativa a maggiore efficienza energetica e ridotto impatto ambientale ad Arandas.

L'introduzione dal 2010 in Brasile della 'Politica Nazionale dei Rifiuti Solidi'-che estende la responsabilità del produttore anche ai rifiuti di imballaggio derivanti dai suoi prodotti-ha incentivato Campari do Brasil Ltda. a supportare progetti ambientali, in *partnership* con ABRABE (Brazilian Association of Beverages).

Nel 2015 Campari do Brasil Ltda. ha cominciato a collaborare con l'associazione Cooperativa CARATES, che si occupa di raccogliere, selezionare e vendere materiali riciclati (circa 200 tonnellate al mese) a Sorocaba, città dove il Gruppo ha un proprio stabilimento.

Campari do Brasil Ltda. ha supportato la cooperativa provvedendo all'organizzazione di attività formative per il personale della cooperativa, volte a rafforzarne la motivazione, e donando attrezzature e materiali per supportare l'operatività (borse, *notebook*, stampanti), con un investimento complessivo di €33.500.

Gruppo Campari nel corso del 2015 ha registrato alcuni incidenti ambientali occorsi in Giamaica, legati a sversamenti accidentali di modesta entità, prontamente trattati. Investigazioni sono state condotte per identificare le cause di tali eventi e un piano di intervento sui processi di trattamento degli scarichi volto a risolvere la vertenza è stato messo in atto. Tra le azioni intraprese si segnala l'implementazione, nella distilleria di Appleton, di un sistema di monitoraggio integrato in tempo reale dei parametri operativi di impianto.

### **Responsible sourcing**

La gestione della catena di fornitura è uno snodo rilevante per garantire la sostenibilità dell'attività d'impresa, in quanto produce impatti sia a monte, su lavoratori, comunità ed ecosistemi in cui operano i fornitori, sia a valle, incidendo sulla qualità dei prodotti offerti ai consumatori.

L'approccio responsabile al business del Gruppo Campari si manifesta quindi nell'impegno posto nel presidiare gli impatti della propria *supply chain*. La sfida di assicurare una catena di fornitura sostenibile e sicura a lungo termine si traduce in un continuo impegno di gestione e ottimizzazione del processo a livello globale, capace di creare valore alle economie locali.

Sono 1.216 i fornitori gestiti dalla funzione Global Procurement e provenienti dalle principali 5 aree geografiche (Italia, Europa, Nord America, Sud America, APAC) che forniscono materie prime e competenze per il successo dei marchi del Gruppo.

Gruppo Campari ha un proprio Supplier Code (emanato nel 2012), che ha tra i suoi obiettivi la condivisione dei principi di sostenibilità ed eticità fatti propri dal Gruppo.

Il Codice è stato condiviso con i diversi fornitori di cui il Gruppo si avvale e, nel 2015, è stato sottoscritto dal 88% dei fornitori di materie prime, *packaging* e materiale POS operanti nelle 5 regioni geografiche, menzionate pocanzi, in cui è organizzata la gestione delle filiera. Il dato è in decisa crescita rispetto al 2014 (tenendo conto dello stesso perimetro geografico, avevano sottoscritto il Codice il 72% dei fornitori coinvolti), seppure leggermente inferiore all'obiettivo del 90% dichiarato per il 2015.

Inoltre, il Gruppo invita tutti i soggetti sottoscrittori del Supplier Code a compilare un documento denominato Self Assessment Form (Scheda di Autovalutazione) attraverso il quale si richiede evidenza del rispetto ai parametri di sostenibilità a cui il Gruppo si ispira.

Un esempio di attenzione alla sostenibilità 'a 360°' della catena di fornitura è stato realizzato in Messico, Paese storicamente legato alla coltivazione di agave da cui si ricava la tequila. Campari in Messico ha rivoluzionato la sua catena di approvvigionamento, interrompendo i rapporti con i suoi fornitori tradizionali e firmando contratti con 7 produttori di agave locali incentrati sulla fidelizzazione a medio termine. Tale Procurement Model, adattandosi ai bisogni e alla strategia di Campari, permette la copertura del proprio fabbisogno non tramite *take and pay* bensì con una stima dei volumi sulla base di previsioni di mercato. L'accordo fissa prezzi di acquisto delle materie prime leggermente al di sopra della media di mercato e una maggiore stabilità dei volumi richiesti; a fronte di questo gli agricoltori si impegnano a garantire qualità del prodotto e tempi più veloci di consegna. La relazione di medio-lungo termine che nasce con l'accordo permette di pianificare assistenza tecnica e finanziaria agli agricoltori, assicurando benefici e miglioramenti che creano valore condiviso per l'azienda, per i fornitori e, indirettamente, per le comunità locali.

## Community involvement

In tutti i paesi in cui opera con una propria organizzazione, Gruppo Campari ha sempre approcciato le realtà locali al fine di contribuire allo sviluppo sociale dei territori, generando impatti positivi di lungo periodo. In Italia si riconferma, ad esempio, l'obiettivo di supportare e valorizzare il patrimonio storico-artistico legato al Gruppo Campari. Il sostegno al benessere sociale e sanitario della popolazione locale è l'obiettivo su cui si è focalizzato il Gruppo in Giamaica, mentre in America l'attenzione è focalizzata sul supporto alla comunità locale.

Nel 2015 Gruppo Campari ha investito € 268.000 per la gestione di progetti di beneficenza che danno risposta a specifiche esigenze locali. A carattere esemplificativo sono riportate di seguito alcune iniziative particolarmente degne di menzione.

Come già ricordato nel 2014, una delle maggiori iniziative finanziate dal Gruppo in Italia è **Galleria Campari**, uno spazio espositivo ad accesso libero e gratuito, destinato a ospitare una parte del patrimonio artistico e culturale dell'azienda. Nel 2015 i visitatori sono stati oltre 10.000, di cui circa 2.500 studenti italiani e internazionali, anche grazie all'organizzazione di numerosi eventi, alcuni dei quali all'interno di iniziative nazionali e internazionali. Tra questi spiccano le giornate Europee del Patrimonio, la Notte dei Musei e la Settimana della Cultura d'Impresa. Galleria Campari è infatti parte del circuito Museimpresa. Nel 2015, grazie alla collaborazione con importanti gallerie d'arte, è proseguita l'iniziativa Campari Wall, una parete destinata all'esposizione temporanea di opere degli artisti contemporanei più rappresentativi. Nel corso del 2015 sono state esposte le opere di 3 artisti.

Galleria Campari ha inoltre partecipato con prestiti di alcune opere d'arte della sua collezione ad importanti mostre di musei internazionali tra i quali:

- il Triennale Design Museum di Milano, dove si è tenuta l'importante mostra Arts and Foods durante l'Expo 2015 di cui la Triennale costituiva il Padiglione Zero, l'unico esterno all'area espositiva di Fiera Milano (Rho-Pero);
- il Max Museo di Chiasso (CH) che ha promosso la mostra La grafica per l'aperitivo, dedicata alla comunicazione pubblicitaria degli aperitivi che hanno fatto la storia di questo rito.

Inoltre nel corso del 2015 è stata prodotta e organizzata la mostra I colori del rosso, che ha riscosso un ottimo riscontro di pubblico. Un'appassionante visione su tutto ciò che ruota intorno al colore rosso, attraverso cinque differenti sezioni tematiche, per un viaggio che coinvolge tutti i sensi, partendo dal rosso Campari per proporre una riflessione sull'universo dei 'rossi' che hanno caratterizzato le culture del mondo. In esposizione oggetti iconici di *design* firmati da prestigiosi *designer* e marchi del *made in Italy*, installazioni ottiche e sonore ed esperienze olfattive e gustative.

Infine Galleria Campari ha partecipato ad una importante mostra organizzata da Museimpresa 'Il grande gioco dell'Industria', focalizzata sulle eccellenze italiane rappresentate dai 50 soci aderenti all'associazione.

Evento di successo negli Stati Uniti fin dalla sua prima edizione datata 2013, la **Negroni week** è stata indetta anche nel 2015, nuovamente in collaborazione con il magazine IMBIBE, ma per la prima volta a livello internazionale, arrivando a coinvolgere più di 3.500 bar, ristoranti e rivenditori in 44 Paesi.

L'iniziativa, svoltasi in giugno, viene promossa per celebrare uno dei più importanti *cocktail* del mondo mobilitando gli esercenti e gli appassionati, con l'obiettivo di raccogliere fondi da devolvere a varie associazioni locali. Per ogni Negroni venduto, un dollaro viene destinato ad attività benefiche dai locali che hanno aderito all'iniziativa; l'alto livello di partecipazione ha permesso all'attività di *fund raising* di raccogliere nel 2015 USD 321.635, destinati a 1.714 organizzazioni a scopo benefico. Il **Grand Banks** di New York, che ha conquistato il primato di '*top fundraiser*', ha finanziato un'organizzazione *no profit*, **The Maritime Foundation**, che si occupa di tutelare il patrimonio storico marittimo. Campari America ha inoltre supportato ulteriormente tale realtà con la donazione di USD 10,000.

**McNally House Charity** è la casa di cura che fornisce assistenza continua a titolo gratuito a persone affette da malattie terminali a cui Forty Creek Distillery Ltd. ha deciso di contribuire con il frutto dell'attività di *fund raising*. I *social media* sono stati parte integrante per la divulgazione della campagna, contribuendo alla sua diffusione nei paesi partecipanti con 159 milioni di impressions e 24.712 conversazioni su Twitter.

A dicembre 2015 sono state organizzate da Forty Creek Distillery Ltd. raccolte di beni primari, quali prodotti alimentari, indumenti e giocattoli, da donare alla **Grimsby Benevolent Fund** attivo in progetti di solidarietà sociale.

In Giamaica, nel 2015, oltre 260 Camparisti hanno partecipato, insieme al personale di altre società, alla **Jamaica's Corporate Run**, una corsa di 5 chilometri con annessa raccolta fondi. Oltre 26 milioni di dollari giamaicani sono stati raccolti a favore di **Jamaica Kidney Kids Foundation** and **Cornwall Regional Hospital Neo Natal Unit**. Inoltre, in occasione del 190° anniversario di J. Wray & Nephew Ltd., è stata avviata l'iniziativa **Blood Donation** che ha incoraggiato i Camparisti a donare il sangue per aumentare la disponibilità della Jamaica Blood Bank; la risposta è stata molto positiva, con 130 sacche di sangue donate.

## Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari

Il Consiglio di Amministrazione approva annualmente la 'Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari' in adempimento agli obblighi di legge (la 'Relazione').

La Relazione contiene, oltre alle informazioni di cui all'articolo 123-ter del Decreto Legislativo 58 del 24 febbraio 1998, una descrizione generale del sistema di governo societario adottato dal Gruppo e riporta le informazioni sull'adesione ai principi e alle raccomandazioni contenuti nel Codice di Autodisciplina delle società quotate, incluse le specifiche motivazioni in ordine alle raccomandazioni non applicate.

La Relazione contiene altresì la descrizione delle caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi del Gruppo anche in relazione al processo di informativa finanziaria.

La Relazione è consultabile sul sito [www.camparigroup.com](http://www.camparigroup.com), sezione *Corporate Governance*.

### Modello di organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del Decreto Legislativo 231 del 8 giugno 2001

Davide Campari-Milano S.p.A. a partire dal 1 gennaio 2009, ha deciso di dotarsi di un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del Decreto Legislativo 231 del 8 giugno 2001 riguardante la 'responsabilità amministrativa delle persone giuridiche', con lo scopo di garantire comportamenti etici e trasparenti finalizzati a ridurre il rischio di commissione dei reati previsti dal predetto Decreto Legislativo, istituendo altresì un Organismo di Vigilanza a cui è stato demandato il compito di vigilare sull'osservanza del Modello sopra richiamato, nonché di proporre le eventuali modifiche che si rendono necessarie a seguito di riforme legislative in materia.

Sono membri dell'Organismo di Vigilanza i membri del Collegio Sindacale, ai sensi della legge 12 novembre 2011 n. 183, avendo il Consiglio di Amministrazione valutato opportuno, in una ottica di razionalizzazione del sistema dei controlli, attribuire al Collegio Sindacale le funzioni dell'Organismo di Vigilanza.

Per una più ampia descrizione del Modello e delle attività svolte nel 2015, si rimanda alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari pubblicata alla pagina web [www.camparigroup.com](http://www.camparigroup.com), sezione *investor*.

### Operazioni con parti correlate

Le procedure per le operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo il 11 novembre 2010, in vigore dal 1 gennaio 2011, possono essere consultate alla pagina web [www.camparigroup.com](http://www.camparigroup.com), sezione *Investor*.

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

## **Risk management**

### **Rischi connessi all'attività commerciale internazionale e all'operatività in mercati emergenti**

Coerentemente alla strategia di internazionalizzazione intrapresa, il Gruppo opera, attualmente, in numerosi mercati e intende espandere la propria attività in alcuni paesi in via di sviluppo, in particolare in est Europa, Asia e in America Latina.

L'operatività nei mercati emergenti espone il Gruppo ai rischi tipici dell'attività internazionale, tra cui l'esposizione alla situazione politica e economica locale, spesso instabile, alle oscillazioni dei tassi di cambio con le relative difficoltà di copertura, alle limitazioni alle esportazioni e alle importazioni, alle restrizioni e ai vincoli agli investimenti e alle attività promozionali o alle limitazioni al rimpatrio dei dividendi.

### **Rischi connessi alla dipendenza da licenze per l'utilizzo di marchi di terzi e alla dipendenza da licenze concesse a terzi per l'utilizzo dei marchi del Gruppo**

Al 31 dicembre 2015, una quota delle vendite nette consolidate del Gruppo, pari al 9,5%, è derivata dalla produzione e/o distribuzione, su licenza, di prodotti di terzi.

La risoluzione, la cessazione per qualunque motivo o il mancato rinnovo di tali contratti potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sui risultati operativi del Gruppo.

### **Rischi connessi alla concorrenzialità del mercato**

Il Gruppo opera nel settore delle bevande alcoliche e analcoliche caratterizzato da un elevato livello di concorrenza e dalla presenza di un vasto numero di operatori.

I principali *competitor* sono rappresentati da gruppi internazionali di grandi dimensioni in fase di concentrazione che attuano a livello mondiale strategie competitive aggressive.

Il posizionamento competitivo del Gruppo, a ridosso dei più importanti *player* mondiali, spesso dotati di maggiori risorse finanziarie, nonché di maggiore diversificazione sia a livello di portafoglio marchi, sia a livello geografico, rende l'esposizione ai rischi tipicamente connessi alla concorrenzialità del mercato, particolarmente significativa.

### **Rischi connessi alla dipendenza dalle preferenze e dalla propensione alla spesa dei consumatori**

Nell'industria delle bevande, un importante fattore di successo è rappresentato dalla capacità di interpretare le preferenze e i gusti dei consumatori, in particolare dei giovani, e di adeguare costantemente le strategie di vendita alla loro evoluzione, anticipando le tendenze del mercato, rafforzando e consolidando l'immagine dei propri prodotti.

Ove la capacità del Gruppo di interpretare e anticipare gusti e aspettative dei consumatori e di gestire i propri marchi venisse meno o si riducesse in modo significativo, ciò potrebbe pregiudicare in modo sensibile l'attività e i risultati operativi.

La sfavorevole congiuntura economica in taluni mercati condiziona negativamente la fiducia dei consumatori e, conseguentemente, la loro propensione a consumare bevande.

### **Rischi connessi al regime normativo dell'industria delle bevande**

Le attività di produzione e distribuzione, esportazione e importazione, commercializzazione e promozione pubblicitaria di bevande alcoliche e analcoliche sono disciplinate da normative nazionali e sovranazionali complesse e articolate, con intenti spesso restrittivi.

L'esigenza di regolare in modo sempre più stringente le norme in tema di salute dei consumatori, e in particolare dei giovani, potrebbe comportare, in futuro, l'adozione di nuove leggi e regolamenti finalizzate a scoraggiare il consumo delle bevande alcoliche ovvero a promuoverne un consumo più ridotto, attraverso limitazioni alla pubblicità o aumenti del carico fiscale su determinate categorie di prodotti.

Un eventuale cambiamento in senso ulteriormente restrittivo del quadro normativo nei principali paesi in cui il Gruppo opera, potrebbe determinare una diminuzione della domanda dei prodotti offerti dal Gruppo.

### **Rischi fiscali**

Alla data del presente bilancio, sono pendenti due contenziosi in materia fiscale dinanzi agli organi competenti giurisdizionali brasiliani. Al momento non vi sono fondi iscritti a fronte di tali rischi fiscali in quanto si ritiene che non ne sussistano allo stato attuale i presupposti.

Relativamente alla Capogruppo (per i periodi d'imposta 2004-2005) e ad alcune società controllate sono pendenti alcuni contenziosi, sui quali sono già stati stanziati appositi fondi rischi.

Inoltre, in data 7 gennaio 2016, è stato notificato un avviso di accertamento a Fratelli Averna S.p.A., per rilievi indicati nel processo verbale di constatazione notificato dalla Guardia di Finanza di Palermo il 1 luglio 2015, e relativo al periodo d'imposta 2010. Tuttavia, trattandosi di presunte violazioni e quindi eventuali danni afferenti ad atti, fatti e circostanze posti in essere prima della data di acquisto della società da parte del Gruppo Campari, ovvero il 3 giugno 2014, la

responsabilità ricadrebbe, in linea generale, a carico dei precedenti soci della Società (parte venditrice), che saranno tenuti a indennizzare Fratelli Averna S.p.A., per la quota eccedente l'importo della franchigia di € 0,5 milioni, previsto contrattualmente. L'importo della franchigia è stato regolarmente accantonato nel bilancio di Fratelli Averna S.p.A. Per ulteriori dettagli, si rimanda alla nota 40-'Fondi rischi del bilancio consolidato' e alla nota 33-'Fondo rischi' del bilancio della Capogruppo.

#### **Rischi connessi alla politica ambientale**

Relativamente ai rischi connessi alla politica ambientale, la direzione industriale del Gruppo si è dotata di una struttura dedicata alla sicurezza, ai controlli qualitativi in materia di inquinamento ambientale, smaltimento dei rifiuti e delle acque.

L'obiettivo di tale struttura è il continuo monitoraggio e aggiornamento delle attività industriali del Gruppo in base alle normative vigenti nei singoli paesi in cui lo stesso opera.

#### **Rischi connessi alla conformità e sicurezza dei prodotti immessi in consumo**

Il Gruppo è esposto ai rischi connessi alla salubrità dei prodotti immessi in consumo.

Pertanto, sono poste in essere procedure di controllo allo scopo di garantire la conformità e sicurezza, in termini di qualità e salubrità dei prodotti realizzati negli stabilimenti del Gruppo, coerentemente ai requisiti di legge vigenti, nonché a *standard* di certificazioni volontari.

Sono state definite altresì le linee guida per la gestione degli eventi accidentali, quali processi di ritiro e richiamo dei prodotti dal mercato.

#### **Rischi connessi al personale dipendente**

Nei diversi paesi in cui il Gruppo è presente con società controllate, i rapporti con i dipendenti sono regolati e tutelati dai contratti collettivi di lavoro e dalle normative in vigore a livello locale.

Eventuali riorganizzazioni e ristrutturazioni, qualora si rendano strategicamente indispensabili, sono definiti sulla base di piani concordati e condivisi con le rappresentanze dei lavoratori.

Inoltre, il Gruppo è dotato di una struttura che monitora con procedure specifiche la sicurezza negli ambienti di lavoro; è opportuno evidenziare che il tasso di infortuni sul lavoro negli stabilimenti del Gruppo è allo stato estremamente ridotto e circoscritto sostanzialmente a incidenti di lieve entità.

#### **Rischi di cambio e altri rischi di natura finanziaria**

Nel 2015, il 56,2% circa delle vendite nette consolidate del Gruppo è stato realizzato su mercati estranei all'Unione Europea.

Con la crescita dell'attività internazionale del Gruppo in aree diverse a quella dell'Euro, una significativa oscillazione dei tassi di cambio può influenzare negativamente l'attività e i risultati operativi del Gruppo.

Tuttavia, la presenza di strutture stabili del Gruppo in paesi quali Stati Uniti, Brasile, Australia, Argentina, Russia e Svizzera consente una parziale copertura di questo rischio, dato che sia i costi che i ricavi sono denominati nella medesima valuta; inoltre per quanto riguarda gli Stati Uniti, parte dei flussi derivanti dalla gestione caratteristica sono impiegati per ripagare i *private placement* denominati in Dollari USA in essere localmente e accesi per far fronte alle acquisizioni di alcune società.

Pertanto, l'esposizione a operazioni in valuta generata da vendite e acquisti in valute diverse da quelle funzionali ha un'incidenza non significativa sulle vendite consolidate nel 2015.

Per quanto riguarda l'analisi dettagliata dei rischi di natura finanziaria, si rimanda alla nota 47-'Natura ed entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari', nel presente bilancio.

## Altre informazioni

### Struttura del Gruppo

Per informazioni in merito alle variazioni della struttura del Gruppo intervenute nel 2015, si rinvia a quanto esposto alla nota 2-‘Area di consolidamento del bilancio consolidato’.

### Possesso e acquisto di azioni proprie e della controllante

Al 31 dicembre 2015, la Capogruppo detiene 1.721.446 azioni proprie, pari al 0,30% del capitale.

Nel corso dell’esercizio sono state fatte operazioni di acquisto di 11.518.418 azioni proprie, a un prezzo medio di € 6,81 e operazioni di vendita per 13.678.255 azioni.

Tali azioni proprie sono da destinarsi al piano di *stock option*, come più dettagliatamente illustrato nelle sezioni successive della presente Relazione finanziaria annuale.

Inoltre, successivamente al 31 dicembre 2015 e fino all’autorizzazione alla pubblicazione dello stesso, sono state fatte ulteriori operazioni di acquisto di 995.337 azioni proprie, a un prezzo medio di € 7,44 e di vendita di azioni proprie per esercizi di *stock option* per un totale di 126.186 azioni; il numero delle azioni proprie alla data di approvazione della presente relazione risulta pertanto essere pari a 2.590.597.

Le società del Gruppo, invece, non hanno posseduto nell’esercizio e non possiedono, né direttamente né indirettamente, azioni della società controllante.

### Piano di adeguamento ex articoli 36 e 39 del Regolamento Mercati

In applicazione a quanto previsto dagli articoli 36 e 39 del Regolamento Consob 16191 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche, riguardanti le ‘condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all’Unione Europea’, la Capogruppo ha individuato le società controllate che rivestono significativa rilevanza ai sensi del comma 2 dell’articolo 36 del predetto Regolamento verificando la sussistenza delle condizioni di cui all’articolo 36 medesimo, lettere a), b) e c).

### Codice in materia di dati personali

La Capogruppo applica il D.Lgs. 30 giugno 2003 n. 196, Codice in materia di protezione dei dati personali, e dà atto specificamente di avere provveduto a porre in essere le idonee misure preventive di sicurezza, anche in relazione alle conoscenze acquisite in base al progresso tecnico, alla natura dei dati e alle specifiche caratteristiche del trattamento, in modo da ridurre al minimo i rischi di distruzione e perdita, anche accidentale dei dati stessi, di accesso non autorizzato o di trattamento non consentito o non conforme alle finalità della raccolta. La Società ha redatto uno specifico Documento Programmatico della Sicurezza.

### Altre informazioni

Ai sensi di quanto previsto dall’articolo 70, comma 8, e dall’articolo 71, comma 1-*bis*, del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999, 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.

### Attività di ricerca e sviluppo

Le società del Gruppo hanno svolto attività di ricerca e sviluppo esclusivamente legate all’ordinaria attività produttiva e commerciale; di conseguenza i relativi costi sono stati interamente spesi nell’esercizio.

## Risultati economici e finanziari della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A.

### Risultati economici

	2015		2014		variazione	
	€ milioni	%	€ milioni	%	%	%
<b>Vendite nette</b>	<b>566,3</b>	<b>100,0</b>	<b>546,5</b>	<b>100,0</b>		<b>3,6%</b>
Costo del venduto	(253,1)	-44,7	(247,0)	-45,2		2,5%
<b>Margine lordo</b>	<b>313,3</b>	<b>55,3</b>	<b>299,5</b>	<b>54,8</b>		<b>4,6%</b>
Pubblicità e promozioni	(65,8)	-11,6	(59,6)	-10,9		10,5%
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>247,4</b>	<b>43,7</b>	<b>240,0</b>	<b>43,9</b>		<b>3,1%</b>
Costi di struttura	(84,6)	-14,9	(80,2)	-14,7		5,5%
<b>Risultato della gestione corrente</b>	<b>162,8</b>	<b>28,7</b>	<b>159,8</b>	<b>29,2</b>		<b>1,9%</b>
Proventi (oneri) non ricorrenti	(2,6)	-0,5	(17,4)	-3,2		-85,1%
<b>Risultato operativo</b>	<b>160,2</b>	<b>28,3</b>	<b>142,4</b>	<b>26,0</b>		<b>12,5%</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(55,0)	-9,7	(54,1)	-9,9		1,7%
Dividendi	8,7	1,5	44,3	8,1		-80,5%
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>113,8</b>	<b>20,1</b>	<b>132,6</b>	<b>24,3</b>		<b>-14,1%</b>
Imposte	(29,9)	-5,3	(33,9)	-6,2		-11,6%
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>83,9</b>	<b>14,8</b>	<b>98,7</b>	<b>18,1</b>		<b>-15,0%</b>

L'esercizio al 31 dicembre 2015 ha chiuso con un risultato operativo pari a € 160,2 milioni, in aumento del 12,5% rispetto al periodo precedente.

L'utile netto dell'esercizio, pari a € 83,9 milioni, si riduce rispetto al 2014 per effetto principalmente dei minori dividendi percepiti.

Più in dettaglio, le vendite nette, pari complessivamente a € 566,3 milioni, sono in aumento del 3,6% rispetto all'esercizio 2014 e includono le vendite verso clienti terzi sul mercato italiano, pari a € 380,8 milioni, in aumento rispetto alle vendite realizzate nel 2014 per effetto della crescita organica e per la variazione di perimetro derivante dalle vendite dei prodotti Aversa, Braulio e Frattina oltre alle vendite verso le società del Gruppo che prevalentemente svolgono la propria attività sui mercati internazionali, pari a € 185,5 milioni, in lieve contrazione rispetto all'anno precedente.

Il margine lordo è in crescita rispetto al 2014 grazie alle maggiori vendite e ai minori prezzi di acquisto delle materie prime, con un effetto di aumento dell'incidenza percentuale sulle vendite di 50 punti base.

Il margine di contribuzione evidenzia un lieve decremento di incidenza percentuale sulle vendite, corrispondente a un effetto diluitivo di 20 punti base, per effetto dell'aumento degli investimenti pubblicitari e promozionali (aumentati di 70 punti base).

I costi di struttura ricorrenti aumentano del 5,5% rispetto all'anno precedente per effetto del rafforzamento di alcune aree specifiche dell'organizzazione.

Il risultato della gestione finanziaria è sostanzialmente in linea con l'anno precedente; per un commento più esaustivo della stessa si rimanda alla nota di commento al Bilancio dell'esercizio della Davide Campari Milano S.p.A, relativa ai proventi e oneri finanziari e alle disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta.

Le minori imposte dell'esercizio rispetto all'anno precedente sono correlate al minor reddito imponibile realizzato nel corso del 2015.

## Situazione patrimoniale-finanziaria

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Attivo immobilizzato	1.978,5	1.977,2	1,4
Altre attività/passività nette non correnti	(19,7)	(19,8)	0,1
Capitale circolante operativo	105,8	94,5	11,3
Altre attività e passività correnti	(19,2)	(4,4)	(14,8)
<b>Totale capitale investito</b>	<b>2.045,4</b>	<b>2.047,5</b>	<b>(2,0)</b>
Patrimonio netto	1.008,8	989,6	19,2
Posizione finanziaria netta	1.036,6	1.057,8	(21,2)
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>2.045,4</b>	<b>2.047,5</b>	<b>(2,0)</b>

Lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015 espone un decremento complessivo del capitale investito (e contestualmente anche delle fonti di finanziamento) di € 2,0 milioni.

L'**attivo immobilizzato** e le **altre attività e passività non correnti** sono sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

Il **capitale circolante operativo** evidenzia un aumento di € 11,3 milioni, principalmente a causa della variazione di perimetro derivante dalle vendite dei prodotti Averna, Braulio e Frattina, che ha impatto in modo particolare i crediti commerciali e il magazzino.

Le **altre attività e passività correnti**, che come saldo netto evidenziano una passività di € 19,2 milioni, aumentano rispetto al periodo precedente di € 14,8 milioni per la riduzione degli altri crediti verso parti correlate.

La **struttura finanziaria** della società evidenzia un indebitamento netto complessivo in riduzione di € 21,2 milioni rispetto all'anno precedente, con disponibilità liquide superiori rispetto alla situazione al 31 dicembre 2014 e corrispondente aumento del valore dei prestiti obbligazionari. Per un commento più esaustivo della situazione finanziaria si rimanda alla nota di commento al Bilancio dell'esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A, relativa alle disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta.

Il rafforzamento del **patrimonio netto** (€ 19,2 milioni) è correlato principalmente ai risultati economici conseguiti nel corso dell'esercizio, al netto della parte distribuita.

### Raccordo tra risultato e patrimonio netto della Capogruppo e del Gruppo

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si riporta il prospetto di raccordo fra il risultato dell'esercizio e il patrimonio netto del Gruppo con le analoghe grandezze della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A.

	31 dicembre 2015		31 dicembre 2014	
	Patrimonio netto	Risultato	Patrimonio netto	Risultato
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
<b>Bilancio d'esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A.</b>	<b>1.008,8</b>	<b>83,9</b>	<b>989,6</b>	<b>98,7</b>
<i>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>				
Differenza tra valore di carico e valore, <i>pro-quota</i> , del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	775,5		621,1	
Risultati, <i>pro-quota</i> , conseguiti dalle partecipate		115,6		118,3
Quote di terzi dei risultati di Gruppo	(0,3)	(0,6)	(5,1)	(0,6)
<i>Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate</i>				
Eliminazione dividendi infragruppo		(26,2)		(79,9)
Eliminazione utili e plusvalenze infragruppo	(38,5)	2,7	(30,8)	(7,6)
<b>Bilancio consolidato (dati attribuibili al Gruppo)</b>	<b>1.745,5</b>	<b>175,4</b>	<b>1.574,8</b>	<b>128,9</b>
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di competenza di terzi	0,3	0,6	5,1	0,6
Patrimonio netto e risultato d'esercizio consolidati	<b>1.745,8</b>	<b>176,0</b>	<b>1.579,9</b>	<b>129,5</b>



## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

### *Innovation* e lancio di nuovi prodotti

#### **Nuove varianti di SKYY Infusions**

A febbraio 2016 negli Stati Uniti sono state lanciate due nuove varianti di SKYY Infusions, Honeycrisp Apple & Tropical Mango.

#### **Altri eventi significativi**

Non vi sono altri eventi significativi successivi alla chiusura dell'esercizio.

## Conclusioni sul 2015 ed evoluzione prevedibile della gestione

Nel 2015 il Gruppo ha registrato risultati molto positivi per quanto riguarda tutti gli indicatori di *performance*. In particolare, i risultati sono stati sostenuti da un andamento molto favorevole della crescita organica, in accelerazione nell'ultima parte dell'anno, nonostante il peggioramento di taluni mercati emergenti, quali Russia e Nigeria, a causa del difficile contesto macroeconomico. Contestualmente, il Gruppo ha conseguito un'evoluzione molto positiva della marginalità operativa, che evidenzia un'ulteriore progressione nell'ultimo trimestre dell'anno. Questi risultati sono stati ottenuti grazie alla costante implementazione della strategia di crescita del Gruppo che ha portato al continuo miglioramento del *mix* delle vendite in termini di prodotto e mercato, in linea con gli obiettivi del Gruppo. In particolare, i *brand* a priorità globale e a elevata redditività hanno evidenziato una *performance* superiore alla crescita media del Gruppo e in accelerazione nel quarto trimestre, incrementando quindi la marginalità operativa a livello di Gruppo. Quest'ultima ha altresì beneficiato, da un lato, della crescita sostenuta dei mercati sviluppati a elevata marginalità, in particolare Stati Uniti ed Europa occidentale, e, dall'altro, dal rallentamento avvenuto in paesi emergenti caratterizzati da una marginalità inferiore alla media del Gruppo.

Guardando al futuro, con riferimento al quadro macroeconomico, si ritiene che la volatilità in alcuni mercati emergenti, nonché l'indebolimento avvenuto di recente nell'andamento delle principali valute rispetto all'Euro possano continuare anche nel 2016. Contestualmente, il Gruppo si conferma fiducioso nell'ottenere uno sviluppo positivo e profittevole del *business*, trainato, da un lato, dalla crescita delle marche a priorità globale e a elevata marginalità, in particolare gli aperitivi, il whisky americano e i rum giamaicani, e, dall'altro, dalla *performance* positiva dei mercati geografici strategici per il Gruppo. In particolare, si ritiene che il potenziale di crescita dei propri *brand* nei mercati chiave del Gruppo possa continuare a essere perseguito grazie ai continui investimenti nelle attività di rafforzamento dei *brand* e all'apporto positivo delle attività di innovazione, nonché continuando a fare leva sul rafforzamento della piattaforma distributiva del Gruppo e dell'infrastruttura del *business*.

## Indicatori alternativi di performance

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

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

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

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

**Risultato della gestione corrente:** è pari al risultato operativo del periodo prima degli oneri e proventi non ricorrenti, così come definiti dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 (DEM 606423), quali, per esempio, le plusvalenze/minusvalenze da cessione di partecipazioni e i costi di ristrutturazione.

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

**EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti:** è dato dall'EBITDA sopra definito, calcolato prima degli oneri e proventi non ricorrenti descritti sopra.

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

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

### • Situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata

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

**Attivo immobilizzato:** è dato dalla somma algebrica di:

- Immobilizzazioni materiali nette
- Attività biologiche
- Investimenti immobiliari
- Avviamento e marchi
- Attività immateriali a vita definita
- Attività non correnti destinate alla vendita
- Partecipazioni in società collegate e *joint-venture*

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

- Imposte differite attive
- Altre attività non correnti, al netto delle attività finanziarie (classificate nella posizione finanziaria netta)
- Imposte differite passive
- Piani a benefici definiti
- Fondi per rischi e oneri futuri
- Altre passività non correnti, al netto delle passività finanziarie (classificate nella posizione finanziaria netta)

**Capitale circolante operativo:** è dato dalla somma algebrica di:

- Rimanenze
- Crediti commerciali
- Debiti verso fornitori

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

- Crediti per imposte correnti
- Altri crediti correnti, al netto delle attività finanziarie (classificate nella posizione finanziaria netta)
- Debiti per imposte correnti
- Altri debiti correnti, al netto delle passività finanziarie (classificate nella posizione finanziaria netta)

**Posizione finanziaria netta:** è data dalla somma algebrica di:

- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
- Attività finanziarie non correnti, iscritte tra le 'altre attività non correnti'
- Attività finanziarie correnti, iscritte tra gli 'altri crediti'
- Debiti verso banche
- Altri debiti finanziari
- Prestiti obbligazionari
- Passività finanziarie non correnti, iscritte tra le 'altre passività non correnti'

### • Rendiconto finanziario riclassificato

**Free cash flow:** è un flusso di cassa che rappresenta una misura dell'autofinanziamento del Gruppo ed è calcolato a partire dal flusso di cassa generato dalle attività operative, rettificato per tenere conto degli interessi netti pagati e del flusso di cassa assorbito da investimenti, al netto dei proventi derivanti dai realizzi di immobilizzazioni.

**Gruppo Campari**  
**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015**

## Prospetti contabili

### Conto economico consolidato

	Note	2015	di cui parti correlate	2014	di cui parti correlate
		€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
<b>Vendite nette</b>	10	<b>1.656,8</b>		<b>1.560,0</b>	
Costo del venduto	11	(739,8)		(728,3)	
<b>Margine lordo</b>		<b>917,1</b>		<b>831,7</b>	
Pubblicità e promozioni		(286,3)		(260,8)	
<b>Margine di contribuzione</b>		<b>630,8</b>		<b>570,9</b>	
Costi di struttura	12	(321,0)	0,1	(315,9)	0,1
di cui proventi (oneri) non ricorrenti	13	(22,9)		(43,2)	
<b>Risultato operativo</b>		<b>309,8</b>		<b>255,0</b>	
Proventi (oneri) finanziari	18	(60,0)		(61,1)	
di cui proventi (oneri) non ricorrenti		0,9		(0,8)	
Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto				(0,2)	(0,2)
Proventi (oneri) per put option		(0,4)		0,5	
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>249,4</b>		<b>194,2</b>	
Imposte	20	(73,4)		(64,6)	
<b>Utile del periodo</b>		<b>176,0</b>		<b>129,5</b>	
<b>Utile del periodo attribuibile a :</b>					
Azionisti della Capogruppo		175,4		128,9	
Azionisti di minoranza		0,6		0,6	
		<b>176,0</b>		<b>129,5</b>	
Utile base per azione (€)	21	0,30		0,22	
Utile diluito per azione (€)	21	0,30		0,22	

### Conto economico complessivo consolidato

	Note	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
		€ milioni	€ milioni
<b>Utile del periodo (A)</b>		<b>176,0</b>	<b>129,5</b>
B1) Componenti che si riverseranno a conto economico			
<i>Cash flow hedge:</i>			
Utili (perdite) del periodo	35	1,6	(1,4)
Meno: Utili (perdite) riclassificati a conto economico separato	35	0,5	0,5
Utile (perdita) netta da cash flow hedge		1,1	(1,9)
Effetto fiscale	20	(0,4)	0,5
<b>Totale Cash flow hedge</b>		<b>0,7</b>	<b>(1,4)</b>
Attività disponibili per la vendita			
Utili (perdite) del periodo	39	6,2	
Totale attività disponibili per la vendita		6,2	
Differenza di conversione		58,8	101,5
<b>Totale delle componenti che si riverseranno a conto economico (B1)</b>		<b>65,6</b>	<b>100,1</b>
B2) Componenti che non si riverseranno a conto economico			
Riserva da rimisurazione piani a benefici definiti			
Utili (perdite) del periodo	39	(1,4)	(0,6)
Effetto fiscale	20	0,2	0,1
Riserva da rimisurazione piani a benefici definiti		(1,2)	(0,5)
<b>Totale delle componenti che non si riverseranno a conto economico (B2)</b>		<b>(1,2)</b>	<b>(0,5)</b>
<b>Altri utili (perdite) complessivi (B= B1+B2)</b>		<b>64,4</b>	<b>99,6</b>
<b>Totale utile complessivo (A + B)</b>		<b>240,4</b>	<b>229,1</b>
Attribuibile a:			
Azionisti della Capogruppo		239,8	228,5
Interessenze di pertinenza di terzi		0,6	0,6

## Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Note	31 dicembre 2015	di cui parti correlate	31 dicembre 2014 (*)	di cui parti correlate
		€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
<b>ATTIVO</b>					
<b>Attività non correnti</b>					
Immobilizzazioni materiali nette	22	444,1		435,2	
Attività biologiche	23	16,8		17,5	
Investimenti immobiliari	24	0,4		0,8	
Avviamenti e marchi	25	1.906,6		1.842,2	
Attività immateriali a vita definita	27	25,6		29,8	
Partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>		-		0,7	
Imposte differite attive	20	12,6		21,9	
Altre attività non correnti	28	47,9	2,1	56,7	2,2
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>2.454,1</b>		<b>2.404,7</b>	
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	29	496,2		477,0	
Attività biologiche correnti	29	2,1		4,1	
Crediti commerciali	30	295,9		313,6	
Crediti finanziari, quota a breve	31	69,9		22,8	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	33	844,3		230,9	
Crediti per imposte correnti	32	16,3	2,4	13,0	0,2
Altri crediti	30	21,6		26,7	
<b>Totale attività correnti</b>		<b>1.746,3</b>		<b>1.088,2</b>	
Attività destinate alla vendita	34	23,6		21,9	
<b>Totale attività</b>		<b>4.224,0</b>		<b>3.514,8</b>	
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>					
<b>Patrimonio netto</b>					
Capitale	35	58,1		58,1	
Riserve	35	1.687,4		1.516,8	
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo		1.745,5		1.574,8	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	36	0,3		5,1	
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>1.745,8</b>		<b>1.579,9</b>	
<b>Passività non correnti</b>					
Prestiti obbligazionari	37	1.276,1		1.086,9	
Altre passività non correnti	37	10,5		25,8	
Piani a benefici definiti	39	8,3		9,4	
Fondi per rischi e oneri futuri	40	32,8		36,4	
Imposte differite passive	20	291,5		264,8	
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>1.619,3</b>		<b>1.423,2</b>	
<b>Passività correnti</b>					
Debiti verso banche	38	29,3		36,7	
Altri debiti finanziari	38	465,1		117,4	
Debiti verso fornitori	41	217,2		223,2	
Debiti per imposte correnti	43	13,3	0,2	4,9	1,0
Altre passività correnti	41	124,0	4,1	127,8	1,8
<b>Totale passività correnti</b>		<b>848,9</b>		<b>509,9</b>	
Passività destinate alla vendita	34	10,0		1,7	
<b>Totale passività</b>		<b>2.478,2</b>		<b>1.934,8</b>	
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>		<b>4.224,0</b>		<b>3.514,8</b>	

(\*) Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura di rinvia alla nota 7- 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura.'

## Rendiconto finanziario consolidato

	Note	2015 € milioni	2014 € milioni
<b>Risultato operativo</b>		<b>309,8</b>	<b>255,0</b>
Rettifiche per riconciliare l'utile operativo al flusso di cassa:			
Ammortamenti	14	47,4	39,4
Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni	13	(5,4)	(0,7)
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	13	0,5	0,8
Accantonamenti fondi		1,2	4,7
Utilizzo di fondi		(11,6)	(5,7)
Svalutazioni <i>goodwill</i> , marchi e <i>business</i> ceduti	13-26	16,2	23,7
Altre voci che non determinano movimenti di cassa		0,5	5,8
Variazione capitale circolante netto operativo		(9,6)	(6,9)
Altre variazioni di attività e passività non finanziarie		10,4	20,3
Imposte sul reddito pagate		(54,1)	(53,0)
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività operative</b>		<b>305,2</b>	<b>283,3</b>
Acquisizione di immobilizzazioni materiali e immateriali	22-23-27	(54,4)	(55,6)
Contributi in conto capitale incassati		0,6	0,3
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali		4,7	6,9
Variazione crediti e debiti da investimenti in immobilizzazioni		0,0	0,5
Acquisizione e cessione di società o rami d'azienda	8	22,6	(216,7)
Disponibilità liquide società acquisite	8	0,3	32,2
Pagamento debiti fiscali legati ad acquisizioni			(7,5)
Acquisizioni e cessioni di marchi e diritti			(6,0)
Pagamenti di <i>put option</i> ed <i>earn out</i>		(0,3)	(0,2)
Interessi attivi incassati		5,6	5,3
Variazione netta dei titoli	31	(47,8)	13,1
Chiusura attività a supporto dei piani pensionistici	39	12,6	-
Dividendi ricevuti		0,6	0,4
Altre variazioni		0,6	0,2
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di investimento</b>		<b>(54,9)</b>	<b>(227,0)</b>
Emissione Eurobond Capogruppo	37	600,0	
Accensione altri finanziamenti a medio-lungo termine	37	0,8	
Rimborso <i>private placement</i> Campari America	38	(86,0)	(32,9)
Rimborso <i>revolving facility loan</i>	38		
Altri rimborsi di debiti a medio-lungo termine		(14,8)	(6,2)
Variazione netta dei debiti e finanziamenti verso banche a breve termine		3,0	(112,0)
Interessi passivi pagati		(61,9)	(62,9)
Variazione altri debiti e crediti finanziari		1,4	(15,9)
Vendita e acquisto azioni proprie	44	(29,0)	(6,5)
Dividendi pagati agli azionisti di minoranza		-	(0,3)
Dividendi pagati dalla Capogruppo	35	(45,7)	(46,1)
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento</b>		<b>367,8</b>	<b>(282,8)</b>
Differenze cambio su capitale circolante netto operativo		(5,2)	(3,4)
Altre differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto		0,5	19,1
<b>Differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto</b>		<b>(4,6)</b>	<b>15,7</b>
<b>Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti: aumento (diminuzione)</b>		<b>613,5</b>	<b>(210,8)</b>
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	33	230,9	441,6
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	33	844,3	230,9

## Variazioni di patrimonio netto consolidato

	Note	Attribuito agli azionisti della Capogruppo					Patrimonio netto	
		Capitale € milioni	Riserva legale € milioni	Utili a nuovo € milioni	Altre riserve € milioni	Totale € milioni	di terzi € milioni	totale € milioni
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>		<b>58,1</b>	<b>11,6</b>	<b>1.532,5</b>	<b>(27,3)</b>	<b>1.574,8</b>	<b>5,1</b>	<b>1.579,9</b>
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	35	-	-	(45,7)	-	(45,7)	-	(45,7)
Distribuzione dividendi ai soci di minoranza		-	-	-	-	-	(0,3)	(0,3)
Riacquisto quote dai soci di minoranza	35	-	-	(4,9)	-	(4,9)	(5,0)	(9,9)
Acquisto azioni proprie	44	-	-	(78,4)	-	(78,4)	-	(78,4)
Vendita azioni proprie	44	-	-	49,4	-	49,4	-	49,4
<i>Stock option</i>	44	-	-	14,9	(5,7)	9,2	-	9,2
Altre variazioni		-	-	1,3	(0,1)	1,2	-	1,2
Utile del periodo		-	-	175,4	-	175,4	0,6	176,0
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	6,2	58,2	64,4	-	64,4
Totale utile complessivo		-	-	181,6	58,2	239,8	0,6	240,4
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>		<b>58,1</b>	<b>11,6</b>	<b>1.650,7</b>	<b>25,1</b>	<b>1.745,5</b>	<b>0,3</b>	<b>1.745,8</b>

		Attribuito agli azionisti della Capogruppo					Patrimonio netto	
		Capitale € milioni	Riserva legale € milioni	Utili a nuovo € milioni	Altre riserve € milioni	Totale € milioni	di terzi € milioni	totale € milioni
<b>Saldo al 31 dicembre 2013</b>		<b>58,1</b>	<b>11,6</b>	<b>1.453,8</b>	<b>(131,9)</b>	<b>1.391,6</b>	<b>4,5</b>	<b>1.396,1</b>
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo		-	-	(46,1)	-	(46,1)	(0,3)	(46,4)
Acquisto azioni proprie		-	-	(21,1)	-	(21,1)	-	(21,1)
Vendita azioni proprie		-	-	14,6	-	14,6	-	14,6
<i>Stock option</i>		-	-	3,2	4,9	8,1	-	8,1
Variazione ara consolidamento		-	-	-	-	-	0,3	0,3
Altre variazioni		-	-	(0,9)	-	(0,9)	-	(0,8)
Utile del periodo		-	-	128,9	-	128,9	0,6	129,5
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	99,6	99,6	-	99,6
Totale utile complessivo		-	-	128,9	99,6	228,6	0,6	229,1
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>		<b>58,1</b>	<b>11,6</b>	<b>1.532,5</b>	<b>(27,3)</b>	<b>1.574,8</b>	<b>5,1</b>	<b>1.579,9</b>

## Note al bilancio consolidato

### 1. Informazioni generali

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

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

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

Il Gruppo, fondato nel 1860, il sesto per importanza nell'industria degli spirit di marca, vanta un portafoglio ricco e articolato. I marchi riconosciuti a livello internazionale includono Aperol, Appleton Estate, Campari, Cinzano, SKYY Vodka e Wild Turkey.

Il Gruppo è presente in 190 paesi con posizioni di primo piano in Europa e nelle Americhe. Conta 16 impianti produttivi e 2 aziende vinicole in tutto il mondo, una rete distributiva propria in 19 paesi e impiega circa 4.000 persone.

Il bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato approvato il 1 marzo 2016 dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A. che ne ha, quindi, autorizzato la pubblicazione.

Il Consiglio di Amministrazione mantiene la possibilità di modificarlo, qualora intervenissero eventi successivi rilevanti che ne richiedessero il cambiamento, fino alla data dell'assemblea della Capogruppo.

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

### 2. Criteri di redazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS), emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, includendo tra questi anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC).

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo, a eccezione degli strumenti finanziari derivati, delle attività biologiche e delle nuove acquisizioni, iscritti al *fair value*.

Il valore contabile delle attività e passività che sono oggetto di operazioni di copertura del *fair value*, che sarebbero altrimenti iscritte al costo, è rettificato per tenere conto delle variazioni del *fair value* attribuibili al rischio oggetto di copertura.

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

#### Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende le situazioni economico-patrimoniali della Capogruppo e delle società controllate italiane e estere.

Tali situazioni contabili, predisposte per il consolidamento, la cui data di chiusura coincide con quella della Capogruppo, sono state redatte secondo i principi contabili internazionali adottati dal Gruppo.

Le società sottoposte a controllo congiunto o *joint-venture* sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

#### Forma e contenuto

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

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

Nel contesto di tale conto economico per destinazione, all'interno del risultato operativo sono stati identificati separatamente quei proventi e oneri derivanti da operazioni che non si ripetono frequentemente nella gestione ordinaria del *business*, quali, per esempio, le plusvalenze/minusvalenze da cessione di partecipazioni, i costi di ristrutturazione ed eventuali altri proventi/oneri non ricorrenti.

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

Si precisa che nel corso del 2015 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione, secondo cui sono operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.



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

#### Area di consolidamento

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

- nell'ottica di una continua razionalizzazione della struttura del Gruppo, Enrico Serafino S.r.l. è stata ceduta il 30 giugno 2015. Tale operazione non ha generato impatti significativi sul conto economico consolidato del Gruppo;
- il 30 gennaio 2015 è stata perfezionata la cessione del *business* Limoncetta di Sorrento, che ha comportato la cessione di Alimenta S.r.l.;
- nel corso dell'esercizio le attività commerciali di J. Wray&Nephew (UK) Ltd. sono state prese in carico da Glen Grant Ltd.. J. Wray&Nephew (UK) Ltd. è stata posta in liquidazione nel corso dello stesso periodo;
- nel corso dell'esercizio si è completata la fusione di Wray&Nephew (Canada) Ltd. in Forty Creek Distillery Ltd.;
- nel corso dell'anno è stata ceduta la quota del 33,33% di Jamaica Joint Venture Investment Co. Ltd., tale operazione non ha generato impatti significativi sul conto economico consolidato del Gruppo;
- il 1 dicembre 2015, il Gruppo ha acquistato la partecipazione du terzi (pari al 25%) di Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A., tramite l'acquisto della *holding* olandese O-Dodeca N.V., proprietaria della partecipazione suddetta.

Le tabelle che seguono mostrano l'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2015:

Denominazione, attività	Sede	Capitale al 31 dicembre 2015		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
<b>Capogruppo</b>						
<b>Davide Campari-Milano S.p.A.</b> , società <i>holding</i> e di produzione	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	58.080.000			
<b>Imprese controllate consolidate con il metodo integrale</b>						
<b>Italia</b>						
<b>Campari International S.r.l.</b> , società commerciale	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	700.000	100,00		
<b>Campari Services S.r.l.</b> , società di servizi	Via Franco Sacchetti, 20 Sesto San Giovanni	€	160.000	100,00		
<b>Sella&amp;Mosca S.p.A.</b> , società di produzione, commerciale e <i>holding</i>	Località I Piani, Alghero	€	6.180.000	100,00		
<b>Campari Wines S.r.l.</b> , società commerciale	Località I Piani, Alghero	€	100.000	100,00		
<b>Zedda Piras S.r.l.</b> , società di produzione	Località I Piani, Alghero	€	90.440	100,00		
<b>Teruzzi&amp;Puthod S.r.l.</b> , società di produzione	Località Casale 19, San Gimignano	€	90.440	100,00		
<b>Fratelli Averna S.p.A.</b> , società di produzione e commerciale	Via Xiboli, 345, Caltanissetta	€	3.900.000	100,00		
<b>Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A.</b> , società di produzione e commerciale	Via Venezia, 5/A, Finale Emilia	€	929.594		100,00	Fratelli Averna S.p.A.
<b>Europa</b>						
<b>Campari Austria GmbH</b> , società commerciale	Naglergasse 1/Top 13 A, Wien	€	500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari Benelux S.A.</b> , società finanziaria e commerciale	Avenue de la Méterologie, 10, Bruxelles	€	246.926.407	61,00	39,00	Glen Grant Ltd.
<b>Campari Deutschland GmbH</b> , società commerciale	Bajuwarenring 1, Oberhaching	€	5.200.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari España S.L.</b> , società <i>holding</i> e commerciale	Calle de la Marina 16-18, planta 28, Barcellona	€	3.272.600	100,00		
<b>Campari RUS OOO</b> , società commerciale	2nd Yuzhnoportoviy proezd 14/22, Moscow	RUB	2.010.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari Schweiz A.G.</b> , società commerciale	Lindenstrasse 8, Baar	CHF	500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari Ukraine LLC</b> , società commerciale	8, Illinska Street, 5 Floor, block 8 and 9, Kiev	UAH	87.396.209		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (99%), Campari RUS OOO (1%)
<b>DI.CI.E. Holding B.V.</b> , società <i>holding</i>	Luna Arena, Herikerbergweg 114, Zuidoost, Amsterdam	€	15.015.000	100,00		
<b>Glen Grant Ltd.</b> , società di produzione e commerciale	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	24.949.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>J. Wray&amp;Nephew (UK) Ltd.</b> , società commerciale <sup>(1)</sup>	82, St. John Street, London	GBP	10.000		100,00	Glen Grant Ltd.
<b>Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A.</b> , società di produzione e commerciale	6 & E Street, A' Industrial Area, Volos	€	6.811.220		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.(75%), O. DODECA (25%)
<b>O-Dodeca N.V.</b> , società <i>holding</i>	Luna Arena, Herikerbergweg 238, Zuidoost, Amsterdam	€	2.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Stepanow S.R.O.</b> , società di produzione e commerciale	07651 Pribenik 111, Repubblica Slovacca	€	1.334.605		100,00	Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A. (83,28%), terzi (16,72%)
<b>TJ Carolan&amp;Son Ltd.</b> , società commerciale	Ormond Building, Suite 1.05, 31-36 Upper Ormond Quay, Dublin	€	2.600	76,92	23,08	DI.CI.E. Holding B.V.

Denominazione, attività	Sede	Capitale al 31 dicembre 2015			% posseduta dalla Capogruppo	
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
<b>Americhe</b>						
<b>Campari America, LLC</b> , società di produzione e commerciale	1255 Battery, Street, Suite 500, San Francisco	USD	566.321.274	100,00		
<b>Campari Argentina S.A.</b> , società di produzione e commerciale	Avenida Corrientes, 222 - 3rd floor, Buenos Aires	ARS	344.528.430		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (98,02%), Campari do Brasil Ltda. (1,98%)
<b>Campari do Brasil Ltda.</b> , società di produzione e commerciale	Alameda Rio Negro 585, Edificio Demini, Conjunto 62, Alphaville-Barueri-SP	BRL	239.778.071	100,00		
<b>Campari Mexico S.A. de C.V.</b> , società di produzione e commerciale	Avenida Americas 1592 3er Piso ol. Country Club, Guadalajara, Jalisco	MXN	818.932.900		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari Peru SAC</b> , società commerciale	Avenida Santo Toribio 115, Edificio Tempus, piso 5, San Isidro, Lima	PEN	2.907.757		100,00	Campari Espāna S.L. (99,00%), Campari do Brasil Ltda. (1,00%)
<b>Gregson's S.A.</b> <sup>(1)</sup>	Andes 1365, Piso 14, Montevideo	-	-		100,00	Campari do Brasil Ltda.
<b>J. Wray &amp; Nephew Ltd.</b> , società di produzione e commerciale	234, Spanish Town Road, Kingston	JMD	600.000		100,00	Campari Espāna S.L.
<b>Red Fire Mexico, S. de R.L. de C.V.</b> , società commerciale	Camino Real Atotonilco 1081, Arandas, Jalisco	MXN	1.254.250		100,00	DI.CI.E. Holding B.V. (99,80%), Campari Mexico S.A. de C.V. (0,20%)
<b>Forty Creek Distillery Ltd.</b> , società di produzione e commerciale	297 South Service Road West, Grimsby	CAD	100		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Altri</b>						
<b>Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.</b> , società commerciale	Xingfu Dasha Building, block B, room 511, n° 3 Dongsanhuan BeiLu, Chaoyang District, Beijing	RMB	65.300.430		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari Australia Pty Ltd.</b> , società di produzione e commerciale	Level 10, Tower B, 207 Pacific Highway, St Leonards, Sydney	AUD	21.500.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari Japan Ltd.</b> , società commerciale	6-17-15, Jingumae Shibuya-ku, Tokyo	JPY	3.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari South Africa Pty Ltd.</b> , società commerciale	12 <sup>th</sup> Floor, Cliffe Dekker Hofmeyr 11 Buitengracht street, Cape Town	ZAR	5.747.750		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
<b>Campari New Zealand Ltd.</b> , società commerciale	C/o KPMG 18, Viaduct Harbour Av., Maritime Suar	NZD	10.000		100,00	Campari Australia Pty Ltd
<b>Campari Singapore Pte Ltd.</b> , società commerciale	16 Raffles Quay # 10-00, Hong Leong Building, Singapore	SGD	100.000		100,00	Campari Australia Pty Ltd

<sup>(1)</sup> Società in liquidazione.

## Definizione di controllo

Il controllo si ottiene quando il Gruppo è esposto o ha diritto a rendimenti variabili, derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento e, nel contempo, ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

Specificatamente, il Gruppo controlla una partecipata se, e solo se, il Gruppo ha:

- il potere sull'entità oggetto di investimento (ovvero detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti dell'entità oggetto di investimento);
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Generalmente, vi è la presunzione che la maggioranza dei diritti di voto comporti il controllo. A supporto di tale presunzione e quando il Gruppo detiene meno della maggioranza dei diritti di voto (o diritti analoghi), il Gruppo considera tutti i fatti e le circostanze rilevanti per stabilire se controlla l'entità oggetto di investimento, inclusi accordi contrattuali con altri titolari di diritti di voto, diritti derivanti da accordi contrattuali e diritti di voto e diritti di voto potenziali del Gruppo.

Il Gruppo riconsidera se ha o meno il controllo di una partecipata se i fatti e le circostanze indicano che ci siano stati dei cambiamenti in uno o più dei tre elementi rilevanti ai fini della definizione di controllo. Il consolidamento di una controllata inizia quando il Gruppo ne ottiene il controllo e cessa quando il Gruppo perde il controllo stesso. Le attività, le passività, i ricavi ed i costi della controllata acquisita o ceduta nel corso dell'esercizio sono inclusi nel bilancio consolidato dalla data in cui il Gruppo ottiene il controllo fino alla data in cui il Gruppo non esercita più il controllo sulla società.

L'utile (perdita) d'esercizio e ciascuna delle altre componenti di conto economico complessivo sono attribuite ai soci della controllante e alle partecipazioni di minoranza, anche se ciò implica che le partecipazioni di minoranza abbiano un saldo negativo. Quando necessario, vengono apportate le opportune rettifiche ai bilanci delle controllate, al fine di garantire la conformità alle politiche contabili del Gruppo. Tutte le attività e passività, il patrimonio netto, i ricavi, i costi e i flussi finanziari infragruppo relativi a operazioni tra entità del gruppo sono eliminati completamente in fase di consolidamento.

**Imprese controllate**

Tutte le imprese controllate sono consolidate con il metodo integrale.

Tale metodo prevede che le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle imprese consolidate siano assunti integralmente nel bilancio consolidato; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle imprese partecipate, attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale il loro valore corrente alla data di acquisizione del controllo.

L'eventuale differenza residua, se positiva, è iscritta alla voce dell'attivo Avviamento; se negativa, è rilevata a conto economico (si veda anche il successivo paragrafo 'Aggregazioni aziendali').

Le quote del patrimonio netto e dell'utile di competenza dei soci di minoranza sono iscritte in apposite voci del bilancio; la quota di patrimonio netto dei soci di minoranza è determinata sulla base dei valori correnti attribuiti alle attività e passività alla data di assunzione del controllo, sia nel caso in cui le componenti di interessenza di terzi diano ai possessori il diritto a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata nel caso di liquidazione sia nel caso in cui le componenti di interessenza di terzi non diano ai possessori il diritto a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata nel caso di liquidazione.

Le variazioni delle quote di possesso di controllate che non comportano acquisizione/perdita di controllo sono iscritte tra le variazioni di patrimonio netto.

Se il Gruppo perde il controllo di una controllata, sono eliminate le relative attività (incluso l'avviamento), passività, le interessenze delle minoranze e le altre componenti di patrimonio netto, mentre l'eventuale utile o perdita è rilevata a conto economico. La quota di partecipazione eventualmente mantenuta è rilevata al *fair value*.

**Imprese collegate e joint-venture**

Una collegata è una società sulla quale il Gruppo esercita un'influenza notevole. Per influenza notevole si intende il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata senza averne il controllo o il controllo congiunto.

Una *joint-venture* è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Per controllo congiunto si intende la condivisione su base contrattuale del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando le decisioni sulle attività rilevanti richiedono un consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Le considerazioni fatte per determinare l'influenza notevole o il controllo congiunto sono simili a quelle necessarie a determinare il controllo sulle controllate.

Queste società sono valutate nel bilancio consolidato con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole o il controllo congiunto fino al momento in cui lo stesso cessa di esistere.

Nel caso in cui si verifichi una perdita di influenza notevole o del controllo congiunto, la partecipazione e/o l'investimento viene valutato al *fair value*, con iscrizione a conto economico della differenza tra *fair value* e valore contabile.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, a eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia obblighi legali o impliciti di risponderne.

Annualmente il Gruppo valuta l'esistenza di eventuali indicatori di *impairment*, confrontando il valore della partecipazione iscritta con il metodo del patrimonio netto e il suo valore recuperabile; l'eventuale perdita di valore è allocata alla partecipazione nel suo complesso con contropartita il conto economico.

**Transazioni eliminate nel processo di consolidamento**

Nella redazione del bilancio consolidato, gli utili e le perdite non ancora realizzati, derivanti da operazioni fra società del Gruppo, sono eliminati, così come le partite che danno origine a debiti e crediti, costi e ricavi tra le società incluse nell'area di consolidamento.

Gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni con imprese collegate o a controllo congiunto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo in quelle imprese.

I dividendi incassati da società consolidate sono eliminati.

**Criteri e cambi applicati nella conversione dei bilanci**

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

- le poste del conto economico sono convertite ai cambi medi dell'esercizio, mentre le poste dello stato patrimoniale sono convertite ai cambi di fine esercizio; le differenze cambio derivanti dall'applicazione del diverso criterio per la conversione in Euro delle poste di natura reddituale e patrimoniale sono imputate alla riserva del patrimonio netto
- Riserva conversione bilanci in valuta, sino alla cessione della partecipazione;

- le differenze cambio di conversione risultanti dal raffronto tra il patrimonio netto iniziale convertito ai cambi correnti di fine esercizio e il medesimo convertito ai cambi correnti dell'esercizio precedente sono anch'esse imputate alla Riserva conversione bilanci in valuta.

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

I cambi applicati nelle operazioni di conversione sono i seguenti.

	31 dicembre 2015		31 dicembre 2014	
	cambio medio	cambio finale	cambio medio	cambio finale
Dollaro USA	1,110	1,089	1,329	1,214
Dollaro canadese	1,418	1,512	1,467	1,406
Franco svizzero	1,067	1,084	1,215	1,202
Real brasiliano	3,691	4,312	3,123	3,221
Peso uruguayano	30,279	32,604	30,840	29,586
Renminbi cinese	6,973	7,061	8,188	7,536
Sterlina inglese	0,726	0,734	0,806	0,779
Yen giapponese	134,269	131,070	140,369	145,230
Peso argentino	10,256	14,097	10,778	10,276
Peso messicano	17,598	18,915	17,664	17,868
Dollaro australiano	1,476	1,490	1,472	1,483
Hryvnia ucraina	24,292	26,159	15,864	19,206
Rublo russo	68,020	80,674	51,031	72,337
Rand sudafricano	14,153	16,953	14,408	14,035
Dollaro giamaicano	129,757	130,618	147,294	138,802
Dollaro neozelandese	1,591	1,592	1,600	1,553

### 3. Sintesi dei principi contabili applicati

#### Attività immateriali

Le attività immateriali includono le attività prive di consistenza fisica, identificabili, controllate dall'impresa e in grado di produrre benefici economici futuri, nonché l'avviamento quando acquisito a titolo oneroso.

Le attività immateriali acquistate sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38-Attività immateriali, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività, se acquistate separatamente, sono iscritte alla data di acquisizione al costo d'acquisto comprensivo di tutti gli oneri accessori a essi imputabili.

Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazioni aziendali sono iscritte separatamente dall'avviamento al loro *fair value*, misurabile attendibilmente, alla data di acquisizione.

Successivamente, le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo al netto dell'ammortamento accumulato e delle eventuali perdite di valore.

Le attività prodotte internamente, a eccezione dei costi di sviluppo, non sono capitalizzate e si rilevano nel conto economico dell'esercizio in cui sono sostenute.

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio in relazione con la loro residua vita utile, generalmente su 3 anni, tenuto conto anche dell'importo delle perdite per riduzione di valore cumulato.

Il periodo di ammortamento delle attività immateriali a vita definita è rivisto almeno a ogni chiusura di esercizio al fine di verificare eventuali cambiamenti nella loro vita utile, che, se identificati, saranno considerati come cambiamenti di stime.

I costi per progetti e studi di sviluppo sono integralmente spesi a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi promozionali e di pubblicità vengono riconosciuti a conto economico nel momento in cui la società accede al bene, se si tratta di acquisto di beni, o in cui il servizio è reso, se si tratta di acquisto di servizi.

I costi dei diritti di brevetto industriale, dei diritti di concessione, delle licenze e delle altre immobilizzazioni immateriali sono iscritti all'attivo dello stato patrimoniale solo se in grado di produrre benefici economici futuri per l'azienda; i suddetti costi sono ammortizzati in funzione della durata del loro sfruttamento, qualora essa sia definita, oppure sulla base della loro durata contrattuale.

Le licenze di *software* rappresentano il costo di acquisto delle licenze e l'eventuale costo esterno di consulenza o interno del personale necessario allo sviluppo; sono spesi nell'esercizio in cui si sostengono i costi interni o esterni relativi all'istruzione del personale e gli altri eventuali costi accessori.

L'avviamento e i marchi derivanti da acquisizioni, qualificabili come attività immateriali a vita indefinita, non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si

verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore, adottando i criteri indicati al punto Perdita di valore delle attività (*impairment*).

Con riferimento all'avviamento, la verifica è effettuata a livello della più piccola unità generatrice di flussi finanziari cui l'avviamento è riferibile e sulla base del quale il *management* valuta, direttamente o indirettamente, il ritorno dell'investimento che include l'avviamento stesso. Si veda anche il successivo paragrafo 'Aggregazioni aziendali'.

Le svalutazioni relative all'avviamento non possono più essere ripristinate in periodi futuri. Al momento della cessione del controllo dell'impresa precedentemente acquisita, la plusvalenza o minusvalenza da cessione tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento precedentemente iscritto.

### **Aggregazioni aziendali**

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando l'*acquisition method*.

Il costo di un'acquisizione è determinato dalla somma dei corrispettivi trasferiti in un'aggregazione aziendale, valutati al *fair value*, alla data di acquisizione e dell'ammontare del valore del patrimonio netto di pertinenza di terzi, valutato al *fair value* o al valore *pro-quota* delle attività nette riconosciute per l'impresa acquistata.

Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al *fair value* alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico.

I corrispettivi sottoposti a condizione sono valutati al *fair value* alla data di acquisizione e sono inclusi tra i corrispettivi trasferiti ai fini della determinazione dell'avviamento.

Eventuali variazioni di tale *fair value* avvenute in seguito all'ottenimento di maggiori informazioni nel periodo di misurazione sono incluse in modo retrospettivo nell'avviamento.

L'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale è inizialmente misurato al costo rappresentato dall'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti in una aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto alla quota di pertinenza del Gruppo del valore equo netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita.

Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza viene contabilizzata come provento della transazione conclusa a conto economico.

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è misurato al costo al netto di riduzioni di valore cumulate.

Al fine di verificare la presenza di riduzioni di valore, l'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale è allocato, dalla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi finanziari, o ai gruppi di unità generatrici di flussi finanziari che dovrebbero trarre beneficio dalle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività dell'acquisita siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità.

Quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi finanziari (gruppo di unità generatrici di flussi finanziari) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione.

L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

### **Immobilizzazioni materiali**

Gli immobili, impianti e macchinari sono iscritti al costo di acquisto o di produzione, al lordo dei contributi in conto capitale eventualmente ricevuti e degli oneri di diretta imputazione e non sono rivalutati.

Successivamente, le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo al netto dell'ammortamento accumulato e delle eventuali perdite di valore.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri derivabili dall'utilizzo del bene stesso.

I costi di sostituzione di componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati lungo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo della componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico; gli altri sono spesi a conto economico quando la spesa è sostenuta.

Gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (*qualifying asset* ai sensi dello IAS 23-Oneri finanziari) sono capitalizzati e ammortizzati lungo la vita utile della classe di beni cui essi si riferiscono.

Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Le spese di manutenzione e riparazione ordinarie sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute. In presenza di obbligazioni attuali per lo smantellamento, la rimozione delle attività e la bonifica dei siti, il valore di iscrizione dell'attività include i costi stimati (attualizzati) da sostenere al momento dell'abbandono delle strutture, rilevati in contropartita a uno specifico fondo.

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sul Gruppo tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*.

La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari.

I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote sotto indicate.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi e i relativi costi sono rilevati a conto economico lungo la durata del contratto.

Gli ammortamenti vengono sistematicamente determinati secondo quote costanti sulla base della vita utile stimata dei singoli cespiti, stabilita in conformità ai piani aziendali di utilizzo che considerano anche il degrado fisico e tecnologico tenuto conto del presumibile valore di realizzo stimato al netto delle spese di rottamazione.

Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente.

Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile.

Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonché le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

Le aliquote sono le seguenti:

- immobili strumentali e costruzioni leggere:	3%
- impianti e macchinari:	10%
- mobili, macchine d'ufficio e macchine elettroniche:	10%-20%
- automezzi e autoveicoli:	20%-25%
- attrezzature varie:	20%-30%

L'ammortamento cessa alla più recente tra la data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita, in conformità all'IFRS 5, e la data in cui l'attività viene eliminata contabilmente.

Un bene materiale viene eliminato dal bilancio al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri dal suo uso o dismissione.

Eventuali utili o perdite sono inclusi nel conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

### **Contributi in conto capitale**

I contributi in conto capitale sono rilevati quando sussiste la ragionevole certezza che tutte le condizioni previste per il loro ottenimento siano rispettate e il contributo sarà erogato.

Tale momento generalmente coincide con l'emissione del decreto di ammissione al beneficio.

I contributi in conto capitale che si riferiscono a immobilizzazioni materiali sono registrati come ricavi differiti e accreditati a conto economico lungo l'arco temporale corrispondente alla vita utile dell'attività di riferimento.

### **Perdita di valore delle attività (*impairment*)**

Il Gruppo verifica, almeno annualmente, se vi siano indicatori tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali; se esistono tali indicazioni il Gruppo stima il valore recuperabile dell'attività a cui si riferiscono.

Inoltre, le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo e l'avviamento sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile.

I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile.

Tale perdita è rilevata a conto economico, a eccezione del caso cui l'attività sia stata precedentemente rivalutata, iscrivendo una riserva di patrimonio netto.

In tal caso la riduzione di valore è imputata in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Quando, successivamente, una perdita su attività diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore.

Il ripristino di una perdita di valore è iscritto a conto economico, a meno che l'attività non sia stata iscritta precedentemente al proprio valore rivalutato, in tal caso il ripristino di valore è imputato in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

### Investimenti immobiliari

Gli immobili e i fabbricati posseduti al fine di conseguire canoni di locazione ('investimenti immobiliari') sono valutati al costo, al netto di ammortamenti e delle perdite per riduzione di valori accumulati.

L'aliquota di ammortamento dei fabbricati è pari al 3%, mentre i terreni non vengono ammortizzati.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione.

### Attività biologiche

Le attività biologiche sono valutate, alla rilevazione iniziale e a ogni data di bilancio, al loro *fair value* al netto dei costi stimati al punto di vendita.

Qualora il *fair value* non sia attendibilmente determinabile, le attività biologiche sono valutate al costo e ammortizzate in 20 anni.

Il prodotto agricolo è valutato al costo che approssima il *fair value* al netto dei costi stimati al punto vendita al momento del raccolto.

### Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari detenuti dal Gruppo sono rappresentati dalle voci di seguito descritte.

Le attività finanziarie includono le partecipazioni in società collegate e *joint-venture*, titoli correnti, crediti finanziari, rappresentati anche dal *fair value* positivo degli strumenti finanziari derivati, crediti commerciali e altri crediti, nonché le disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

In particolare, le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono la cassa, i depositi bancari e titoli a elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti a un rischio di variazione di valore non significativo.

La scadenza dei depositi e dei titoli inclusi in questa categoria è inferiore a 3 mesi.

I titoli correnti comprendono i titoli con scadenza a breve termine o titoli negoziabili che rappresentano investimenti temporanei di liquidità e che non rispettano i requisiti per essere classificati come mezzi equivalenti alle disponibilità.

Le passività finanziarie includono i debiti finanziari, rappresentati anche dal *fair value* negativo degli strumenti finanziari derivati, i debiti commerciali e gli altri debiti.

Le attività e le passività finanziarie, diverse dalle partecipazioni, sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39-Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, nelle seguenti categorie:

Strumenti finanziari a valore equo con variazioni imputate a conto economico

Tale categoria comprende tutti gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione e quelli designati al momento della prima rilevazione al valore equo con variazioni imputate a conto economico.

Gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione sono tutti quegli strumenti acquisiti ai fini di vendita nel breve termine; questa categoria include anche gli strumenti derivati che non soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 39 per essere considerati di copertura.

Tali strumenti a valor equo con variazioni imputate a conto economico sono iscritti nello stato patrimoniale al valor equo, mentre i relativi utili e perdite sono rilevati a conto economico.

#### Investimenti detenuti fino alla scadenza

Le attività finanziarie correnti e i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza sono contabilizzati sulla base della data di negoziazione e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione, rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi accessori alla transazione (per esempio, commissioni, consulenze, *etc.*).

Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento, della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cosiddetto metodo del costo ammortizzato).

Gli utili e le perdite sono rilevati a conto economico nel momento in cui l'investimento viene contabilmente eliminato o al manifestarsi di una perdita durevole di valore, oltre che al processo di ammortamento.

#### Finanziamenti e crediti

I finanziamenti e crediti sono strumenti finanziari non derivati con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati su un mercato attivo.

Dopo la rilevazione iniziale, tali strumenti sono valutati secondo il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di sconto effettivo al netto di ogni accantonamento per perdita di valore.

Gli utili e le perdite sono iscritti a conto economico quando i finanziamenti e crediti sono contabilmente eliminati o al manifestarsi di perdite di valore, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, esclusi gli strumenti derivati, sono quelle designate come tali o non classificate in nessuna altra delle tre precedenti categorie.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al *fair value*. Qualora il prezzo di mercato non sia disponibile, il valore corrente degli strumenti finanziari disponibili per la vendita è misurato con le tecniche di valutazione più appropriate, quali, per esempio, l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, effettuata con le informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio ovvero, in assenza di informazioni attendibili, sono mantenuti al costo.

Gli utili e le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati direttamente a patrimonio netto fino al momento in cui l'attività finanziaria è venduta o viene svalutata; in quel momento gli utili o le perdite cumulate, incluse quelle precedentemente iscritte a patrimonio netto, sono imputate a conto economico del periodo.

#### **Perdita di valore di un'attività finanziaria**

Il Gruppo valuta, almeno annualmente, se esistono indicatori che un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie possa aver subito una perdita di valore.

Un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie è svalutato solo se esiste un'evidenza oggettiva della perdita di valore come risultato di uno o più eventi che sono accaduti dopo la data di iscrizione iniziale dell'attività o del gruppo di attività e che hanno avuto un impatto, stimabile attendibilmente, sui futuri flussi di cassa generabili dall'attività o dal gruppo di attività stesso.

#### **Cancellazione di attività e passività finanziarie**

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (i) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (ii) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo, nella misura del suo coinvolgimento residuo dell'attività stessa.

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.



Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

### **Strumenti finanziari derivati e operazioni di copertura**

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio e di tasso.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati sono contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa.

Si presume che la copertura sia altamente efficace: l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al valore equo, come stabilito dallo IAS 39.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *fair value hedge*-se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore equo di una attività o di una passività di bilancio attribuibili a un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore equo dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico; l'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, è rilevata come parte del valore di carico di tale posta e in contropartita a conto economico;

- *cash flow hedge*-se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel conto economico complessivo; l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui l'operazione oggetto di copertura influenza il conto economico; l'utile o la perdita associati a una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza.

Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti a conto economico.

In base allo IAS 39-Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, un'operazione intragruppo prevista altamente probabile si qualifica come posta coperta in una relazione di *cash flow hedge* del rischio di cambio, nel caso in cui la transazione è effettuata in una valuta diversa da quella funzionale dell'impresa che ha effettuato la transazione e il bilancio consolidato è esposto al rischio di cambio.

Inoltre, se la copertura di un'operazione intragruppo prevista rispetta i requisiti per l'*hedge accounting*, ogni utile o perdita iscritta direttamente nel conto economico complessivo secondo le regole dello IAS 39 viene riclassificata a conto economico nel periodo in cui il rischio di cambio della transazione coperta manifesta i suoi effetti sul conto economico consolidato.

### **Azioni proprie**

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto.

Il costo originario delle azioni proprie e gli effetti economici derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

### **Rimanenze**

Le rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti sono valutate al minore tra il costo d'acquisto o di fabbricazione, determinato con il metodo del costo medio ponderato, e il valore di mercato.

I prodotti in corso di lavorazione sono iscritti al costo di acquisto delle materie prime utilizzate comprensivo del costo di fabbricazione effettivamente sostenuto alla fase di lavorazione raggiunta.

Le rimanenze di materie prime e semilavorati non più utilizzabili nel ciclo produttivo e le rimanenze di prodotti finiti non vendibili sono integralmente svalutate.

I pezzi di ricambio e le attrezzature per la manutenzione, di valore non rilevante e non utilizzabili in connessione a un solo elemento dell'attivo, sono iscritti come rimanenze e rilevate a conto economico al momento dell'utilizzo.

#### **Attività non correnti destinate alla vendita**

Le attività non correnti destinate alla vendita includono le attività immobilizzate (o gruppi di attività in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita, piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo, e la cui vendita è altamente probabile nel breve termine (entro un anno) e nelle condizioni in cui si trovano le attività.

Le attività non correnti destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il valore corrente, al netto dei costi di vendita e non sono ammortizzate.

#### **Benefici ai dipendenti**

Piani successivi al rapporto di lavoro

Le società del Gruppo garantiscono benefici successivi al rapporto di lavoro per i propri dipendenti sia direttamente, sia contribuendo a fondi esterni.

La modalità secondo cui questi benefici sono garantiti varia a seconda delle condizioni legali, fiscali e economiche di ogni paese in cui il Gruppo opera.

Le società del Gruppo garantiscono benefici successivi al rapporto di lavoro attraverso piani a contribuzione definita e/o piani a benefici definiti.

Piani a benefici definiti

L'obbligazione del Gruppo e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati da attuari indipendenti, utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*).

Il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali è registrato direttamente nel conto economico complessivo senza successiva possibilità di imputazione a conto economico.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari. I costi di servizio sono contabilizzati a conto economico. La passività iscritta rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti diminuito dal valore attuale delle attività a servizio del piano. Nel caso di una modifica al piano che cambia i benefici derivanti da prestazioni di lavoro passate, i costi derivanti da tali prestazioni sono rilevati a conto economico nel momento in cui la modifica del piano viene apportata. Lo stesso trattamento viene applicato anche nel caso di una variazione del piano che riduce il numero dei dipendenti o che modifica le condizioni del piano stesso (il trattamento rimane invariato indipendentemente dal fatto che il risultato finale risulti un utile oppure una perdita).

Piani a contribuzione definita

Poiché il Gruppo assolve la sua obbligazione mediante il pagamento di contributi a un'entità separata (un fondo), senza ulteriori obblighi, l'impresa iscrive per competenza le quote di contribuzione al fondo, a fronte delle prestazioni di lavoro dei dipendenti, senza provvedere ad alcun calcolo attuariale.

Qualora alla data di chiusura del bilancio le quote contributive in oggetto siano già state versate, nessuna passività è iscritta in bilancio.

Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

Il Gruppo riconosce benefici addizionali a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, ad amministratori e a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo, attraverso piani di partecipazione al capitale (*stock option*).

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2-Pagamenti basati su azioni, l'ammontare complessivo del valore equo delle *stock option* alla data di assegnazione è rilevato, con l'incremento della rispettiva riserva di patrimonio, a conto economico come costo lungo il periodo che parte dal momento dell'assegnazione e termina alla data in cui i dipendenti interessati, amministratori e soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo maturano pienamente il diritto a ricevere il compenso.

Variazioni nel valore corrente successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale, mentre nel caso di modifiche nei termini del piano, costi addizionali sono iscritti per ogni modifica di piano che determina un incremento del valore corrente dell'opzione riconosciuta.

Nessun costo è riconosciuto nel caso in cui il diritto all'opzione non fosse vestito, mentre nel caso di cancellazione di un diritto, tale diritto è trattato come se fosse vestito alla data di cancellazione e ogni costo non ancora riconosciuto è immediatamente contabilizzato.

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

Il *fair value* delle *stock option* è rilevato con contropartita alla voce Riserva per *stock option*.

L'effetto di diluizione delle opzioni non ancora esercitate è riflesso nel calcolo della diluizione dell'utile per azione.

### Fondi rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono rilevati quando:

- esiste un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato;
- è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso;
- l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; la variazione del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce 'Proventi (oneri) finanziari'.

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa a attività materiali (per esempio, smantellamento e ripristini), in contropartita all'attività a cui si riferisce.

Quando il Gruppo si aspetta che tutti o una parte dei fondi iscritti siano rimborsati da terzi, l'indennizzo è iscritto nell'attivo solo se è virtualmente certo e sia l'accantonamento che il relativo rimborso sono iscritti a conto economico.

### Fondo ristrutturazione

Il Gruppo iscrive fondi ristrutturazione solo nel caso in cui esista un'obbligazione implicita di ristrutturazione, e esista un dettagliato programma formale per la ristrutturazione che abbia fatto sorgere nei confronti dei terzi interessati la valida aspettativa che l'impresa realizzerà la ristrutturazione, o perché ne ha già iniziato la realizzazione o perché ne ha già comunicato gli aspetti principali ai terzi interessati.

### Iscrizione dei ricavi, dei proventi e degli oneri a conto economico

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che affluiranno al Gruppo i benefici economici e il loro ammontare possa essere determinato in modo attendibile.

I ricavi sono rappresentati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, anche differiti, abbuoni, accise, resi e contributi promozionali.

In particolare:

- i ricavi derivanti dalla vendita di beni sono rilevati quando i rischi e i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente e l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente determinato;
- i ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi; gli stanziamenti di ricavi relativi a servizi parzialmente resi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di bilancio, quando l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente stimato;
- i proventi e gli oneri di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale;
- i contributi in conto capitale sono accreditati a conto economico in proporzione alla vita utile delle attività a cui si riferiscono;
- gli affitti derivanti da investimenti immobiliari sono contabilizzati a quote costanti lungo la durata dei contratti di locazione in essere.

I costi sono riconosciuti a conto economico quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

I costi del personale e dei servizi includono, coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione che assumono, le *stock option* assegnate sia a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, sia ad amministratori, sia a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo.

I costi volti allo studio di prodotti o processi alternativi o, comunque, sostenuti per attività di ricerca o sviluppo tecnologico sono considerati costi correnti e imputati a conto economico nell'esercizio di sostenimento.

**Imposte**

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile e il debito relativo è rilevato alla voce Debiti per imposte.

I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo.

Le imposte correnti, relative alle poste iscritte direttamente a patrimonio netto, sono iscritte nel patrimonio netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi.

Le imposte differite e anticipate sono calcolate su tutte le differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali con il *liability method*.

Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti dalle controllate sono effettuati solo dove vi sia la reale intenzione di trasferire tali utili.

Le imposte differite attive sono iscritte quando il loro recupero è probabile.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate in base alle aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale di compensazione e i tempi di riversamento sono omogenei.

Il saldo dell'eventuale compensazione, se attivo, è iscritto alla voce Imposte differite attive; se passivo, alla voce Imposte differite.

**Operazioni in valuta estera (non oggetto di copertura con strumenti finanziari derivati)**

I ricavi e i costi relativi a operazioni in valuta estera sono iscritti al cambio corrente del giorno in cui l'operazione è compiuta.

Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite in Euro applicando il cambio corrente alla data di chiusura dell'esercizio con imputazione dell'effetto a conto economico.

**Utile per azione**

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie in portafoglio.

Ai fini del calcolo dell'utile (perdita) diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo.

Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

**Uso di stime**

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

I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime.

Le stime sono utilizzate per rilevare i *fair value* delle attività e passività iscritte a seguito di aggregazioni aziendali, gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi.

I valori delle singole categorie sono esposti nelle note al bilancio.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione della stima se tale revisione ha effetti solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente che sugli esercizi futuri.

L'avviamento viene sottoposto a *impairment test*, su base annuale, per verificare eventuali perdite di valore.

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

**4. Variazione nei principi contabili****a. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2015**

I principi contabili applicati nell'esercizio 2015 non stati modificati rispetto a quelli applicati nella redazione del bilancio dello scorso esercizio.

**b. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non adottati in via anticipata****Principi contabili, emendamenti e interpretazioni omologati**

IAS 16-IAS 38-Chiarimenti ai metodi di ammortamento accettabili (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di maggio 2014, ha l'obiettivo di chiarire che un metodo di ammortamento basato sui ricavi generati dall'attività (*'revenue-based method'*) non è ritenuto appropriato in quanto riflette esclusivamente il flusso di ricavi generati da tale attività e non, invece, la modalità di consumo dei benefici economici incorporati nell'attivo stesso. Il Gruppo sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività consolidata.

IFRS 11-Contabilizzazione delle interessenze nelle *'Joint operation'* (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di maggio 2014, ha l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile per le acquisizioni di interessenze in una *joint operation* che rappresenta un *business*. L'emendamento richiede l'applicazione del principio IFRS3 previsto per le *business combination*. Specificatamente in occasione di acquisizione di una *joint operation* l'investitore dovrà misurare attività e passività acquisite al relativo *fair value*, consuntivare le spese legate all'acquisizione, definire gli impatti fiscali differiti derivanti dalla riallocazione del prezzo pagato sui valori acquisiti e, infine, identificare l'eventuale *goodwill* come elemento residuale derivante dall'esercizio di *purchase price allocation* sopra descritto. Il Gruppo sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività consolidata.

IAS 16-IAS 41-Modifiche del principio applicabile alle attività rappresentate da piantagioni (applicabile dal 1 gennaio 2016).

L'emendamento, pubblicato nel mese di giugno 2014, ha l'obiettivo di modificare la metodologia di misurazione delle attività rappresentate di piante fruttifere come ad esempio le viti, gli alberi della gomma e le palme da olio. L'emendamento prevede l'applicazione della stessa metodologia contabile esistente per le immobilizzazioni materiali e quindi l'abbandono della metodologia *fair value model ex IAS 41* originariamente applicabile a tutti i *biological asset*. Le piantagioni sono infatti assimilate ad altre attività o impianti produttivi. Il Gruppo sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività consolidata.

IAS 1-Chiarimenti sulla informativa (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di dicembre 2014, introduce una serie di precisazioni sui concetti di rilevanza e aggregazione, sulle modalità di presentazione di risultati parziali ulteriori rispetto a quelli previsti dallo IAS 1, sulla struttura delle note e sull'informativa sulle *accounting policy* significative. Tale emendamento, agendo solo sulla presentazione, si ritiene non avrà impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

**Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati**

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

Il nuovo documento rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. L'IFRS 9 introduce nuovi criteri per la classificazione e la misurazione delle attività e passività finanziarie e per la *derecognition* delle attività finanziarie. In particolare sono stati modificati i criteri di rilevazione e valutazione delle attività finanziarie e la relativa classificazione nella relazione finanziaria. Le nuove disposizioni stabiliscono un modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie basato esclusivamente sulle seguenti categorie: attività valutate al costo ammortizzato e attività valutate al *fair value*. Le nuove disposizioni, inoltre, prevedono che le partecipazioni diverse da quelle in controllate, controllate congiuntamente o collegate siano valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico. Nel caso in cui tali partecipazioni non siano detenute per finalità di *trading*, è consentito rilevare le variazioni di *fair value* nel prospetto del conto economico complessivo, mantenendo a conto economico esclusivamente gli effetti connessi con la distribuzione dei dividendi. All'atto della cessione della partecipazione non è prevista l'imputazione a conto economico degli importi rilevati nel prospetto del conto economico complessivo. Il 28 ottobre 2010 lo IASB ha integrato le disposizioni dell'IFRS 9 includendo i criteri di rilevazione e valutazione delle passività finanziarie. In particolare, le nuove disposizioni richiedono che, in caso di valutazione di una passività finanziaria al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico, le variazioni del *fair value* connesse a modifiche del rischio di credito dell'emittente (cosiddetto *own credit risk*) siano rilevate nel conto economico complessivo; è prevista l'imputazione di detta componente a conto economico per assicurare la simmetrica rappresentazione con altre poste di bilancio connesse con la passività evitando *accounting mismatch*.

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

credito dell'emittente (cosiddetto *own credit risk*). Il Gruppo sta ancora valutando il possibile impatto del nuovo principio e del relativo emendamento sulle sue attività e passività finanziarie.

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

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

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

Il nuovo principio ha lo scopo di migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi nonché la comparabilità dei bilanci redatti secondo gli IFRS e i principi contabili americani. In base al nuovo principio il modello di riconoscimento dei ricavi non potrà più essere basato sul metodo '*earning*' ma su quello '*assets-liability*' che focalizza l'attenzione sul momento del trasferimento del controllo dell'attività ceduta. Il Gruppo sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività consolidata.

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

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

IFRS 10-12-IAS 28-Società di investimento: eccezione all'applicazione dell'obbligo di consolidamento (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di dicembre 2014, prevede che le società di investimento che possono ricadere nella definizione stabilita dal principio, siano esentate dalla presentazione del bilancio consolidato e siano invece tenute alla valorizzazione delle società partecipate con il metodo di valutazione a *fair value* previsto dal principio IFRS 9.

Il Gruppo sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività consolidata.

## 5. Stagionalità dell'attività

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

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

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

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

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

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

I contratti relativi ai prestiti obbligazionari e alla *Revolving Credit Facility* della Capogruppo, oltre al *private placement* di Campari America prevedono *negative pledge* e *covenant*. In caso di mancato rispetto delle clausole sotto descritte, dopo un periodo di osservazione nel quale tali violazioni non siano state sanate, il Gruppo può essere chiamato al pagamento immediato del debito residuo. Il valore di tali rapporti è monitorato dal Gruppo alla fine di ogni trimestre.

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

I *covenant* includono l'obbligo per il Gruppo di rispettare determinati livelli di indici finanziari, il più significativo dei quali mette in relazione l'indebitamento netto con l'EBITDA. L'indebitamento è pari al valore della posizione finanziaria netta del Gruppo calcolata ai cambi medi dei 12 mesi precedenti; l'EBITDA corrisponde al risultato operativo del Gruppo al lordo degli ammortamenti e degli utili di terzi, pro-formato per tenere conto dell'effetto delle acquisizioni avvenute negli ultimi 12 mesi. Tale multiplo, al 31 dicembre 2015, è pari a 2,2 (era pari a 2,9 al 31 dicembre 2014).

## 7. Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura

Nel mese di giugno 2014, il Gruppo ha perfezionato le acquisizioni di Forty Creek Distillery Ltd. e di gruppo Averna.

Nel corso dei 12 mesi successivi si è provveduto alla definizione dell'allocazione dei valori derivanti dalle acquisizioni, pubblicati al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2014, e dettagliati nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2015. Queste variazioni hanno comportato la riesposizione dei saldi di apertura, come dettagliato nella successiva tabella. L'allocazione in questione non ha avuto impatti sul conto economico degli esercizi 2014 e 2015.

### Informativa in Relazione sulla Gestione

Situazione patrimoniale del Gruppo € milioni	31 dicembre 2014		
	dati pubblicati	riclassifiche	dati post-riclassifiche
attivo immobilizzato	2.331,9	(5,7)	2.326,2
altre attività e passività non correnti	(272,2)	5,7	(266,5)
capitale circolante operativo	571,5	-	571,5
altre attività e passività correnti	(72,9)	-	(72,9)
<b>totale capitale investito</b>	<b>2.558,4</b>	-	<b>2.558,4</b>
patrimonio netto	1.579,9	-	1.579,9
posizione finanziaria netta	978,5	-	978,5
<b>totale fonti di finanziamento</b>	<b>2.558,4</b>	-	<b>2.558,4</b>

## Informativa nel Bilancio consolidato

	31 dicembre 2014		
	dati pubblicati	riclassifiche	dati post-riclassifiche
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali nette	441,5	(6,3)	435,2
Attività biologiche	17,5	-	17,5
Investimenti immobiliari	1,5	(0,7)	0,8
Avviamento e marchi	1.841,0	1,3	1.842,2
Attività immateriali a vita definita	29,8	-	29,8
Partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	0,7	-	0,7
Imposte differite attive	19,1	2,8	21,9
Altre attività non correnti	56,7	-	56,7
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>2.407,7</b>	<b>(2,9)</b>	<b>2.404,7</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	477,0	-	477,0
Attività biologiche correnti	4,1	-	4,1
Crediti commerciali	313,6	-	313,6
Crediti finanziari, quota a breve	22,8	-	22,8
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	230,9	-	230,9
Crediti per imposte correnti	13,0	-	13,0
Altri crediti	26,7	-	26,7
<b>Totale attività correnti</b>	<b>1.088,2</b>	<b>-</b>	<b>1.088,2</b>
Attività non correnti destinate alla vendita	21,9	-	21,9
<b>Totale attività</b>	<b>3.517,7</b>	<b>(2,9)</b>	<b>3.514,8</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Patrimonio netto</b>			
Capitale	58,1	-	58,1
Riserve	1.516,8	-	1.516,8
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	1.574,8	-	1.574,8
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	5,1	-	5,1
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1.579,9</b>	<b>-</b>	<b>1.579,9</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Prestiti obbligazionari	1.086,9	-	1.086,9
Altre passività non correnti	25,8	-	25,8
Piani a benefici definiti	9,4	-	9,4
Fondi per rischi e oneri futuri	37,9	(1,5)	36,4
Imposte differite passive	266,2	(1,4)	264,8
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>1.426,1</b>	<b>(2,9)</b>	<b>1.423,2</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche	36,7	-	36,7
Altri debiti finanziari	117,4	-	117,4
Debiti verso fornitori	223,2	-	223,2
Debiti per imposte correnti	4,9	-	4,9
Altre passività correnti	127,8	-	127,8
<b>Totale passività correnti</b>	<b>509,9</b>	<b>-</b>	<b>509,9</b>
Passività destinate alla vendita	1,7	-	1,7
<b>Totale passività</b>	<b>1.937,8</b>	<b>(2,9)</b>	<b>1.934,8</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>3.517,7</b>	<b>(2,9)</b>	<b>3.514,8</b>

## 8. Aggregazioni aziendali (acquisizioni e cessioni)

Come ampiamente dettagliato nel paragrafo degli eventi significativi del periodo della relazione sulla gestione, nel corso del 2015 il Gruppo ha perfezionato acquisizioni e cessioni di società o rami d'azienda che in particolare riguardano la cessione dei *business non-core* Limoncetta di Sorrento, Federated Pharmaceutical, Agri-Chemicals ed Enrico Serafino S.r.l. oltre al riacquisto della partecipazione di minoranza in Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A..

Di seguito si riportano i corrispettivi della varie operazioni.



Riepilogo del prezzo complessivo delle acquisizioni/cessioni	<i>Business Federated Pharmaceutical (*)</i>	<i>Business Agri-Chemicals (*)</i>	<i>Business Limoncetta di Sorrento</i>	Enrico Serafino S.r.l.	Quote di minoranza di Kaloyiannis – Koutsikos Distilleries S.A.	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Corrispettivo alla data del <i>closing</i> dell'operazione	13,4	7,3	7,0	6,1	(10,5)	23,3
Aggiustamento contrattuale del prezzo successivo al <i>closing</i>	(0,4)	-	-	(0,1)	-	(0,5)
<b>Totale prezzo per acquisizioni/cessioni di società e <i>business</i></b>	<b>13,0</b>	<b>7,3</b>	<b>7,0</b>	<b>6,0</b>	<b>(10,5)</b>	<b>22,8</b>
Disponibilità liquide	-	-	-	-	0,3	0,3
<b>Controvalore complessivo delle acquisizioni/cessioni (*)</b>	<b>13,0</b>	<b>7,3</b>	<b>7,0</b>	<b>6,0</b>	<b>(10,2)</b>	<b>23,1</b>
Di cui ancora da pagare/incassare al 31 dicembre 2015 (**)	0,3	-	-	-	-	0,3
<b>Controvalore incassato/pagato alla data del 31 dicembre 2015</b>	<b>12,7</b>	<b>7,3</b>	<b>7,0</b>	<b>6,0</b>	<b>(10,2)</b>	<b>22,9</b>

(\*) al tasso di cambio alla data del *closing* dell'operazione.

(\*\*) al tasso di cambio alla data del 31 dicembre 2015.

Inoltre si ricorda che nel mese di giugno 2014 il Gruppo Campari ha perfezionato le acquisizioni Forty Creek Distillery Ltd. e gruppo Avena. Nel corso dei 12 mesi successivi alle acquisizioni si è provveduto alla definizione dell'allocazione definitiva dei valori delle acquisizioni. Si riporta di seguito il *fair value* delle attività nette acquisite. Nei paragrafi successivi, viene fornito il dettaglio delle singole acquisizioni e dei valori che sono stati incorporati nel perimetro di consolidamento. Non vi sono state variazioni rispetto ai dati pubblicati al 30 giugno 2015.

#### Acquisizione Forty Creek Distillery Ltd.

	<i>fair value</i> provvisori al 30 giugno 2014 € milioni	aggiustamenti e riclassifiche € milioni	<i>fair value</i> al 30 giugno 2014 € milioni
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali nette	10,1	0,2	10,3
Marchi	64,1	6,3	70,4
Partecipazioni in altre imprese	0,2	-	0,2
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>74,4</b>	<b>6,5</b>	<b>81,0</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	10,8	0,3	11,2
Crediti commerciali	3,4	-	3,4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0,6	-	0,6
Altri crediti	0,3	-	0,3
<b>Totale attività correnti</b>	<b>15,2</b>	<b>0,3</b>	<b>15,5</b>
<b>Totale attività</b>	<b>89,6</b>	<b>6,9</b>	<b>96,5</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passività non correnti</b>			
Imposte differite passive	1,8	1,3	3,2
Debiti verso venditori ( <i>purchase price holdback</i> )	6,3	-	6,3
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>8,1</b>	<b>1,3</b>	<b>9,5</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche	0,5	-	0,5
Debiti verso fornitori	1,3	-	1,3
Debiti per imposte correnti	8,0	-	8,0
Altre passività correnti	0,7	-	0,7
<b>Totale passività correnti</b>	<b>10,5</b>	<b>-</b>	<b>10,5</b>
<b>Totale passività</b>	<b>18,6</b>	<b>1,3</b>	<b>20,0</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>71,0</b>	<b>5,6</b>	<b>76,5</b>
<b>Avviamento generato dall'acquisizione</b>	<b>48,9</b>	<b>(6,8)</b>	<b>42,1</b>
<b>Costo totale, di cui:</b>	<b>133,6</b>	<b>(1,2)</b>	<b>132,4</b>
Prezzo pagato in contanti, escluso oneri accessori	119,9	-	118,7
Debiti verso venditori ( <i>purchase price holdback</i> )	6,3	-	6,3
Debiti fiscali acquisiti	7,5	-	7,5
Posizione finanziaria netta acquisita, di cui:	(0,1)	-	(0,1)
- Cassa acquisita	(0,6)	-	(0,6)
- Debiti finanziari acquisiti	0,5	-	0,5

Nella tabella sotto esposta si riepilogano i movimenti dei valori attribuiti a marchi e avviamenti generati dall'acquisizione, inclusi i movimenti derivanti dall'allocazione definitiva al 30 giugno 2015 del prezzo di acquisizione.

€ milioni	Avviamento	Marchi	Totale
<b>Fair value provvisionali pubblicati al 30 giugno 2014</b>	<b>48,9</b>	<b>64,1</b>	<b>113,0</b>
variazione derivante dall'allocazione provvisoria dei valori dell'acquisizione	(6,8)	6,3	(0,4)
<b>Fair value pubblicati al 30 giugno 2014</b>	<b>42,1</b>	<b>70,4</b>	<b>112,6</b>

#### Acquisizione Fratelli Averna S.p.A.

	<i>fair value</i> provvisori al 30 giugno 2014 € milioni	aggiustamenti e riclassifiche € milioni	<i>fair value</i> al 30 giugno 2014 € milioni
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali nette	18,3	(6,6)	11,8
Investimenti immobiliari	1,1	(0,7)	0,4
Marchi	67,6	0,3	67,9
Imposte differite attive	2,6	4,4	7,0
Altre attività finanziarie non correnti	5,0	-	5,0
Altre attività non correnti	1,4	-	1,4
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>96,0</b>	<b>(2,6)</b>	<b>93,5</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	12,7	0,7	13,3
Crediti commerciali	21,1	(3,2)	17,9
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	31,6	-	31,6
Altri crediti	2,3	-	2,2
<b>Totale attività correnti</b>	<b>67,7</b>	<b>(2,6)</b>	<b>65,1</b>
<b>Totale attività</b>	<b>163,7</b>	<b>(5,1)</b>	<b>158,6</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passività non correnti</b>			
Piani a benefici definiti	2,5	-	2,5
Fondi per rischi e oneri futuri	1,8	0,5	2,3
Imposte differite passive	21,3	0,4	21,7
Passività finanziarie non correnti	15,6	-	15,6
Interessi di minoranza	0,3	-	0,3
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>41,5</b>	<b>0,9</b>	<b>42,4</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche	25,5	-	25,5
Altri debiti finanziari	1,3	-	1,3
Debiti verso fornitori	14,4	(0,7)	13,7
Debiti per imposte correnti	0,5	-	0,5
Altre passività correnti	3,7	0,6	4,3
<b>Totale passività correnti</b>	<b>45,4</b>	<b>(0,2)</b>	<b>45,3</b>
<b>Totale passività</b>	<b>86,9</b>	<b>0,7</b>	<b>87,7</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>76,8</b>	<b>(5,9)</b>	<b>70,9</b>
<b>Avviamento generato dall'acquisizione</b>	<b>21,2</b>	<b>5,9</b>	<b>27,1</b>
<b>Costo totale, di cui:</b>	<b>103,7</b>		<b>103,7</b>
Prezzo pagato in contanti, escluso oneri accessori	98,0		98,0
Posizione finanziaria netta acquisita, di cui:	5,7		5,7
- Cassa acquisita	(36,6)		(36,6)
- Debiti finanziari acquisiti	42,3		42,3

Nella tabella sotto esposta si riepilogano i movimenti dei valori attribuiti a marchi e avviamenti generati dall'acquisizione, inclusi i movimenti derivanti dall'allocazione definitiva al 30 giugno 2015 del prezzo di acquisizione.

€ milioni	Avviamento	Marchi	Totale
<b>Fair value provvisionali pubblicati al 30 giugno 2014</b>	<b>21,2</b>	<b>67,6</b>	<b>88,9</b>
Variazione derivante dall'allocazione provvisoria dei valori dell'acquisizione	5,8	0,3	6,1
<b>Fair value pubblicati al 30 giugno 2014</b>	<b>27,1</b>	<b>67,9</b>	<b>95,0</b>

## 9. Settori operativi

L'informativa di settore del Gruppo è stata modificata il 1 gennaio 2015 in base alle linee guida previste dal IFRS 8, come già commentato nella Relazione sulla gestione del presente documento. La principale dimensione di analisi gestionale utilizzata dal Gruppo già dal 2012, è quella per aree geografiche individuate come segmenti operativi. La precedente esposizione (Italia, Resto d'Europa, Americhe, Resto del mondo e *duty free*) è stata ora adattata al recente riassetto delle *business unit* avventuro in base al modello operativo del Gruppo e all'attuale *way of working*. Le nuove aree geografiche considerate sono: Americhe, Sud Europa-Medio Oriente e Africa, Nord-Centro ed Est Europa, Asia-Pacifico.

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

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

2015	Americhe € milioni	Sud Europa, Medio Oriente e Africa € milioni	Nord, Centro ed Est Europa € milioni	Asia- Pacifico € milioni	Totale allocato € milioni	Poste non allocate e rettifiche € milioni	Consolidato € milioni
Vendite nette a terzi	701,6	525,3	313,9	116,0	1.656,8	-	1.656,8
Vendite nette inter-segmento	39,2	158,8	47,4	0,3	245,8	(245,8)	0,0
<b>Total vendite nette</b>	<b>740,8</b>	<b>684,1</b>	<b>361,3</b>	<b>116,4</b>	<b>1.902,6</b>	<b>(245,8)</b>	<b>1.656,8</b>
<b>Risultato del segmento</b>	<b>135,4</b>	<b>99,5</b>	<b>81,6</b>	<b>16,1</b>	<b>332,7</b>		<b>332,7</b>
Proventi (oneri) non ricorrenti	-	-	-	-	-	(22,9)	(22,9)
<b>Risultato operativo</b>	-	-	-	-	-	-	<b>309,8</b>
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	(60,0)	(60,0)
Proventi e oneri per <i>put option</i>	-	-	-	-	-	(0,4)	(0,4)
Imposte	-	-	-	-	-	(73,4)	(73,4)
Interessi di minoranza	-	-	-	-	-	(0,6)	(0,6)
<b>Utile del periodo del Gruppo</b>	-	-	-	-	-	0,0	<b>175,4</b>
Altre voci incluse nel conto economico:	-	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti	-	-	-	-	-	(47,4)	(47,4)

2014	Americhe € milioni	Sud Europa, Medio Oriente e Africa € milioni	Nord, Centro ed Est Europa € milioni	Asia- Pacifico € milioni	Totale allocato € milioni	Poste non allocate e rettifiche € milioni	Consolidato € milioni
Vendite nette a terzi	613,9	505,3	332,5	108,2	1.560,0		1.560,0
Vendite nette inter-segmento	14,9	59,7	17,8	0,1	92,5	(92,5)	-
<b>Total vendite nette</b>	<b>628,8</b>	<b>565,1</b>	<b>350,3</b>	<b>108,3</b>	<b>1.652,5</b>	<b>(92,5)</b>	<b>1.560,0</b>
<b>Risultato del segmento</b>	<b>101,6</b>	<b>97,1</b>	<b>85,4</b>	<b>14,2</b>	<b>298,2</b>		<b>298,2</b>
Proventi (oneri) non ricorrenti	-	-	-	-	-	(43,2)	(43,2)
<b>Risultato operativo</b>	-	-	-	-	-	-	<b>255,0</b>
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	(61,1)	(61,1)
Proventi e oneri per <i>put option</i>	-	-	-	-	-	0,5	0,5
Imposte	-	-	-	-	-	(64,6)	(64,6)
Interessi di minoranza	-	-	-	-	-	(0,6)	(0,6)
<b>Utile del periodo del Gruppo</b>	-	-	-	-	-	-	<b>128,9</b>
Altre voci incluse nel conto economico:	-	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti	-	-	-	-	-	(39,4)	(39,4)

## 10. Vendite nette

	2015 € milioni	2014 € milioni
Vendita di beni	1.639,4	1.544,0
Prestazioni di servizi	17,4	16,0
<b>Totale vendite nette</b>	<b>1.656,8</b>	<b>1.560,0</b>

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

## 11. Costo del venduto

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

	2015 € milioni	2014 € milioni
Costo dei materiali e produzione	655,5	642,0
Costi di distribuzione	84,2	86,3
<b>Totale costo del venduto</b>	<b>739,8</b>	<b>728,3</b>
<b>Dettaglio per natura:</b>		
Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi	480,7	485,8
Svalutazioni di magazzino	3,2	6,3
Costi del personale	73,9	65,0
Ammortamenti <sup>(*)</sup>	33,4	27,6
Utenze	15,7	20,5
Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni	41,2	31,0
Costi variabili di trasporto	59,9	62,0
Altri costi	31,6	30,1
<b>Totale costo del venduto</b>	<b>739,8</b>	<b>728,3</b>

<sup>(\*)</sup> Gli ammortamenti sono al netto di € 2,7 milioni (€ 2,5 milioni nel 2014) sospesi sulle rimanenze finali di liquidi in invecchiamento.

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

Si segnala che gli ammortamenti inclusi nel costo del venduto sono al netto di € 2,7 milioni (€ 2,5 milioni nel 2014) relativi agli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali della distilleria di Campari America, che nel corso dell'anno sono stati interamente sospesi a magazzino, in quanto il liquido prodotto è destinato all'invecchiamento; in media il prodotto viene invecchiato per un periodo compreso tra cinque e sette anni.

Per quanto riguarda il dettaglio dei costi del personale, si rimanda alla nota 15- 'Costi del personale'.

## 12. Costi di struttura

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

	2015 € milioni	2014 € milioni
Costi di vendita	133,1	122,2
Costi generali e amministrativi	187,9	193,7
<b>Totale costi di struttura</b>	<b>321,0</b>	<b>315,9</b>
Agenti e altri costi variabili di vendita	18,6	20,7
Ammortamenti	13,2	11,3
Costi del personale	165,4	149,5
Viaggi, trasferte, formazione, <i>meeting</i>	25,2	21,0
Utenze	1,4	1,8
Servizi, manutenzioni e assicurazioni	41,7	38,3
Affitti e <i>leasing</i> operativi	11,5	11,2
Altri	21,1	18,9
Oneri (proventi) non ricorrenti	22,9	43,2
<b>Totale costi di struttura</b>	<b>321,0</b>	<b>315,9</b>

L'incremento dei costi di struttura, prima dei costi non ricorrenti, è imputabile principalmente a un aumento dei costi del personale; per il dettaglio si rimanda alla nota 15- 'Costi del personale'.

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

Il dettaglio degli oneri e proventi non ricorrenti è commentato al paragrafo seguente.

### 13. Proventi e oneri non ricorrenti

Il risultato operativo dell'esercizio è stato influenzato dai seguenti proventi e oneri non ricorrenti.

	2015 € milioni	2014 € milioni
Plusvalenze da cessione di immobilizzazioni materiali	6,1	0,2
Proventi per interruzione rapporti di distribuzione	-	2,1
<b>Totale proventi non ricorrenti</b>	<b>6,1</b>	<b>2,3</b>
Minusvalenze su cessione di immobilizzazioni	-	(0,4)
<i>Impairment</i> di marchi e <i>business</i> ceduti	(16,2)	(23,7)
Svalutazioni immobilizzazioni	(0,3)	-
Accantonamenti a fondi ristrutturazione del personale	(0,8)	(4,7)
Oneri di ristrutturazione del personale	(7,1)	(8,9)
Altre ristrutturazioni industriali	(3,2)	-
Penale per interruzione rapporti di distribuzione	(1,4)	(3,7)
Oneri su acquisizione	-	(1,5)
Altri oneri non ricorrenti	-	(2,4)
<b>Totale oneri non ricorrenti</b>	<b>(29,0)</b>	<b>(45,5)</b>

Tra le componenti non ricorrenti dell'esercizio, si segnalano proventi complessivi per € 6,1 milioni imputabili prevalentemente a proventi legati alla cessione in Giamaica del *business* Federated Pharmaceutical per € 5,0 milioni.

Gi oneri non ricorrenti ammontano a € 29,0 milioni e includono perdite per riduzione di valore di marchi e *business* per € 16,2 milioni. In particolare il marchio X-Rated è stato svalutato nel corso dell'esercizio per € 14,9 milioni (per maggiori dettagli si rinvia alla nota 26-'*Impairment*') e il *business* Casoni Fabbricazione Liquori, riclassificato tra le attività nette disponibili per la vendita, è stato svalutato per € 1,3 milioni. Infine si rilevano oneri di ristrutturazione pari a € 7,9 milioni, di cui € 0,9 milioni accantonati a fondi rischi ed oneri, imputabili ai processi di riorganizzazione in corso nelle società del Gruppo tra cui Giamaica (€ 1,4 milioni), Italia (€ 1,3 milioni) e Brasile (€ 1,2 milioni).

### 14. Ammortamenti

La tabella che segue mostra il dettaglio per natura e per destinazione degli ammortamenti rilevati a conto economico.

	2015 € milioni	2014 € milioni
- Immobilizzazioni materiali	35,5	25,2
- Immobilizzazioni immateriali	3,3	2,4
<i>Ammortamenti inclusi nel costo del venduto:</i>	<b>38,8</b>	<b>27,7</b>
- Immobilizzazioni materiali	6,9	6,4
- Immobilizzazioni immateriali	6,4	4,8
<i>Ammortamenti inclusi nei costi di struttura</i>	<b>13,3</b>	<b>11,2</b>
- Immobilizzazioni materiali	0,7	0,5
<i>Ammortamenti inclusi nei costi di pubblicità e promozioni</i>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>
- Immobilizzazioni materiali	43,1	32,1
- Immobilizzazioni immateriali	9,7	7,2
<b>Totale ammortamenti in conto economico</b>	<b>52,8</b>	<b>39,5</b>
Ammortamenti non considerati a conto economico in quanto sospesi sulle rimanenze finali di liquidi in invecchiamento	(2,7)	(2,5)
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>50,1</b>	<b>37,0</b>

## 15. Costi del personale

	2015 € milioni	2014 € milioni
Salari e stipendi	185,4	167,1
Oneri sociali	38,3	35,5
Costi per piani a contributi definiti	6,7	6,5
Costi per piani a benefici definiti	0,6	0,1
Altri costi per benefici a lungo termine	(0,1)	(1,8)
Costo per pagamenti basati su azioni	9,3	8,1
<b>Totale costi del personale</b>	<b>240,2</b>	<b>215,5</b>
di cui:		
Inclusi nel costo del venduto	73,9	65,0
Inclusi nei costi di struttura	165,4	149,5
Inclusi nei costi di pubblicità e promozioni	0,8	1,0
<b>Totale</b>	<b>240,2</b>	<b>215,5</b>

I costi del personale, la cui allocazione al costo del venduto e ai costi di struttura è stata analizzata nelle due note precedenti, evidenziano un incremento del 11,5% rispetto al 2014, in quanto accolgono principalmente l'effetto del consolidamento di Forty Creek Distillery Ltd. e di gruppo Averna, nonché l'adeguamento della struttura dell'intero Gruppo alle necessità e dinamiche locali.

## 16. Costi di ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo riguarda esclusivamente l'ordinaria attività produttiva e commerciale; in particolare, si concentra sull'ordinario controllo di qualità dei prodotti e su studi di *packaging* nei diversi mercati. I relativi costi sono interamente spesi a conto economico nell'esercizio in cui vengono sostenuti.

## 17. Altri costi

I pagamenti minimi per *leasing* operativi nell'esercizio 2015 sono stati pari a € 20,6 milioni e si riferiscono ai contratti detenuti dalle società del Gruppo su immobili, apparecchiature informatiche, auto aziendali e altre attrezzature.

## 18. Proventi e oneri finanziari

Gli oneri finanziari netti dell'esercizio sono così composti.

	2015 € milioni	2014 € milioni
Interessi bancari e da depositi a termine	5,5	5,3
Dividendi da terzi	0,6	0,4
Altri proventi	1,7	0,2
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>7,8</b>	<b>5,9</b>
Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(61,2)	(56,1)
Interessi passivi su <i>leasing</i>	(0,1)	-
Interessi passivi bancari	(3,0)	(4,4)
<b>Totale interessi passivi</b>	<b>(64,4)</b>	<b>(60,5)</b>
Interessi netti su piani a benefici definiti	(0,1)	(0,2)
Spese bancarie	(3,3)	(1,6)
Altri oneri e differenze cambi	0,1	(3,8)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(5,7)</b>
Oneri finanziari su accertamenti	(0,2)	(0,5)
Oneri su acquisizioni	-	(0,2)
<b>Oneri finanziari non ricorrenti</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,8)</b>
<b>Proventi (oneri) finanziari netti</b>	<b>(60,0)</b>	<b>(61,1)</b>

Gli oneri finanziari netti, che includono gli effetti derivanti dalle variazioni dei cambi, sono stati pari a € 60,0 milioni, in linea rispetto all'esercizio precedente in cui risultavano pari a € 61,1 milioni. Il costo medio dell'indebitamento sconta ancora un significativo *negative carry* sugli interessi derivanti dalla liquidità disponibile, a fronte di interessi pagati sull'indebitamento a medio-lungo termine. Si segnala che gli oneri finanziari netti dell'anno recepiscono gli effetti

dell'emissione del nuovo prestito obbligazionario solo dal 25 settembre 2015, data del collocamento, mentre nel mese di luglio 2015 è stata rimborsata la prima *tranche* del *private placement* del 2003 (in USD) per un importo di € 86,0 milioni.

Il dettaglio degli interessi passivi verso obbligazionisti è riportato nella tabella seguente.

	2015			2014
	Capogruppo € milioni	Campari America € milioni	Totale € milioni	Totale € milioni
Oneri finanziari verso obbligazionisti	(51,6)	(14,7)	(66,2)	(60,6)
Proventi (oneri) finanziari netti su <i>swap</i>	3,5		3,5	2,4
<b>Costo netto (cedole)</b>	<b>(48,0)</b>	<b>(14,7)</b>	<b>(62,7)</b>	<b>(58,3)</b>
Variazioni nette di <i>fair value</i> nette e altri componenti di costo				
ammortizzato	0,9	(0,4)	0,5	1,3
Riserva di <i>cash flow hedging</i> rilevata a conto economico nell'esercizio	1,0	-	1,0	0,8
<b>Interessi passivi netti su prestito obbligazionario e <i>private placement</i></b>	<b>(46,1)</b>	<b>(15,1)</b>	<b>(61,2)</b>	<b>(56,1)</b>

Per quanto riguarda i tassi pagati nell'esercizio, si ricorda che:

- il *private placement* di Campari America paga delle cedole a un tasso contrattuale fisso medio di 7,76%;
- relativamente alla Capogruppo, il prestito obbligazionario del 2003 ha comportato tassi medi del 4,10%. Questo tasso è il risultato della combinazione di un tasso fisso medio del 4,25% su € 172,0 milioni e di un tasso variabile applicabile alla *tranche* di € 86,0 milioni rimborsata nel mese di luglio 2015;
- sull'Eurobond emesso nel 2009, a seguito del *discontinuing* dell'*interest swap* (commentato in nota 31-'Crediti finanziari correnti'), la Società è tornata a pagare il tasso cedolare del 5,375%. Tuttavia il *discontinuing* ha generato un credito che viene incassato sulla durata del prestito in coincidenza con il pagamento delle cedole e, nel 2015, ha comportato un incasso di € 5,0 milioni. A conto economico l'effetto positivo del *discontinuing* si rileva annualmente nelle componenti di costo ammortizzato del debito e, nel 2015, il provento è stato pari a € 4,6 milioni. Per maggiori informazioni relativamente agli effetti del *discontinuing* si rimanda alla nota 28-'Altre attività non correnti';
- sull'Eurobond emesso il 18 ottobre 2012, la Capogruppo ha pagato una cedola fissa pari al 4,5% sull'importo nominale totale pari a € 400,0 milioni;
- sull'Eurobond emesso il 25 settembre 2015, la Capogruppo paga una cedola fissa pari al 2,75% sull'importo nominale totale pari a € 600,0 milioni.

## 19. Proventi e oneri per *put option* ed *earn out*

Gli oneri iscritti al 31 dicembre 2015 sono imputabili all'aggiornamento delle stime degli *earn out* relativi all'acquisizione di Sagatiba.

## 20. Imposte sul reddito

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

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

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

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

	2015	2014
	€ milioni	€ milioni
- imposte correnti dell'esercizio	(54,8)	(53,2)
- imposte relative ad esercizi precedenti e cambi di aliquota fiscale	0,5	0,2
- imposte differite	(19,0)	(11,6)
<b>Imposte iscritte a conto economico</b>	<b>(73,4)</b>	<b>(64,6)</b>
<b>Imposte iscritte nel conto economico complessivo</b>	<b>(0,3)</b>	<b>0,6</b>

## Riconciliazione onere fiscale

Di seguito è esposta la riconciliazione dell'onere fiscale teorico con quello effettivo del Gruppo.

Si precisa che l'aliquota teorica considerata è quella in vigore alla data di chiusura del presente bilancio, in base alle disposizioni di legge tenendo conto dell'aliquota IRES applicata alla Capogruppo, pari al 27,5%.

Ai fini di una migliore comprensione della riconciliazione, non si è tenuto conto dell'IRAP, in quanto, essendo questa un'imposta calcolata su una base imponibile diversa dall'utile prima delle imposte, avrebbe generato effetti distorsivi.

Le differenze di base imponibile sono incluse nella voce differenze permanenti.

	2015 € milioni	2014 € milioni
<b>Risultato del Gruppo prima delle imposte</b>	<b>249,4</b>	<b>194,2</b>
aliquota fiscale applicabile Italia:	27,5%	27,50%
<b>Imposte teoriche del gruppo ad aliquota vigente in Italia</b>	<b>(68,6)</b>	<b>(53,4)</b>
Diversa incidenza fiscale delle imprese del Gruppo	(0,8)	(2,6)
Differenze permanenti	(3,3)	(5,9)
incentivi fiscali	4,2	3,4
Imposte relative ad anni precedenti	(1,4)	1,8
Altre differenze su scritture di consolidato	(0,9)	0,3
Irap	(2,6)	(8,3)
Onere fiscale effettivo	(73,4)	(64,6)
<b>aliquota effettiva</b>	<b>29,4%</b>	<b>33,3%</b>

## Dettaglio imposte differite per natura

Il dettaglio delle imposte differite attive e passive iscritte a conto economico, a conto economico complessivo e nello stato patrimoniale, divise per natura, è il seguente.

	Stato patrimoniale		Conto economico		Conto economico complessivo	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	2015	2014	2015	2014
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Spese a deducibilità differita	4,4	3,1	(0,2)	(0,1)	-	-
Fondi tassati	8,0	7,6	(0,8)	3,0	-	-
Perdite pregresse	2,1	5,2	(0,5)	(0,1)	-	-
Altre	13,0	12,6	(2,3)	3,6	(0,5)	-
Riclassifica a riduzione di imposte differite passive	(12,4)	(6,6)	-	(0,6)	-	-
Riclassifica ad attività disponibili per la vendita	(2,5)	-	-	-	-	-
<b>Imposte differite attive</b>	<b>12,6</b>	<b>21,9</b>	<b>(3,8)</b>	<b>5,9</b>	<b>(0,5)</b>	-
Ammortamenti anticipati	(26,6)	(24,8)	3,1	(4,4)	-	-
Plusvalenze soggette a tassazione differita	(1,0)	(1,4)	-	-	-	-
Goodwill e marchi deducibili localmente (*)	(230,8)	(191,4)	(20,0)	(18,5)	-	-
Adeguamento ai principi contabili di Gruppo	26,2	16,7	2,6	2,8	0,2	0,6
Leasing	(1,9)	(2,2)	0,3	-	-	-
Allocazioni di valori derivanti da di acquisizioni	(65,1)	(88,3)	1,7	-	-	-
Altri	(7,2)	20,2	(2,9)	2,0	-	-
Riclassifica da imposte differite attive	14,4	6,6	-	0,6	-	-
Riclassifica a passività disponibili per la vendita	0,5	-	-	-	-	-
<b>Imposte differite passive</b>	<b>(291,5)</b>	<b>(264,7)</b>	<b>(15,2)</b>	<b>(17,5)</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>
<b>Totale</b>	<b>(278,9)</b>	<b>(242,8)</b>	<b>(19,0)</b>	<b>(11,6)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>0,6</b>

(\*) L'effetto degli ammortamenti di goodwill e marchi, in termini di riduzione delle imposte correnti dell'esercizio, è stato pari a € 28,0 milioni nel 2015 (€ 23,1 milioni nel 2014)

Le imposte differite attive su perdite pregresse sono interamente riconducibili a Campari do Brasil Ltda. La legislazione locale non prevede un limite temporale per il loro utilizzo, ma solo un limite quantitativo per singolo esercizio, basato sul reddito imponibile dichiarato. La società ha peraltro iniziato a utilizzarle a compensazione dell'utile fiscale.



## 21. Utile base e diluito per azione

L'utile base per azione è determinato come rapporto tra il risultato dell'esercizio di pertinenza del Gruppo e il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nell'esercizio; sono, pertanto, escluse dal denominatore le azioni proprie detenute dal Gruppo.

L'utile diluito per azione è determinato tenendo conto, nel calcolo del numero di azioni in circolazione, del potenziale effetto diluitivo derivante dalle opzioni assegnate ai beneficiari dei piani di *stock option*.

Il calcolo dell'utile base e diluito per azione è esposto nella tabella seguente.

		31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari	€ milioni	175,4	128,9
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione	numero	578.017.199	575.083.697
<b>Utile base per azione</b>	<b>€</b>	<b>0,30</b>	<b>0,22</b>
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari	€ milioni	175,4	128,9
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione al netto della diluizione	numero	578.055.075	582.346.153
<b>Utile diluito per azione</b>	<b>€</b>	<b>0,30</b>	<b>0,22</b>

## 22. Immobilizzazioni materiali nette

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

	Terreni e fabbricati € milioni	Impianti e macchinari € milioni	Altri € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	314,7	364,1	139,6	818,5
Fondo ammortamento iniziale	(85,2)	(224,0)	(67,7)	(333,0)
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>229,5</b>	<b>140,1</b>	<b>71,9</b>	<b>441,5</b>
Riclassifica dei valori di apertura <sup>(1)</sup>	(4,6)	(1,7)	-	(6,3)
<b>Saldo al 31 dicembre 2014 post riclassifiche</b>	<b>224,9</b>	<b>138,4</b>	<b>71,9</b>	<b>435,2</b>
Effetto perimetro per dimissioni	(1,8)	(0,7)	(0,0)	(2,5)
Investimenti	8,4	15,8	21,5	45,6
Disinvestimenti	(0,3)	(0,0)	(4,1)	(4,4)
Ammortamenti	(9,2)	(20,1)	(10,2)	(39,5)
Riclassifica ad attività destinate alla vendita	(3,4)	(0,1)	(0,2)	(3,6)
Differenze cambio e altri movimenti	8,3	9,2	(4,1)	13,5
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>226,9</b>	<b>142,5</b>	<b>74,8</b>	<b>444,1</b>
Valore di carico finale	318,0	374,0	146,8	838,8
Fondo ammortamento finale	(91,0)	(231,5)	(72,1)	(394,6)

<sup>(1)</sup> Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura di rinvia alla nota 7- 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura'.

La variazione dell'area di consolidamento per dimissioni, pari a € 2,5 milioni, è imputabile alle cessioni avvenute nell'esercizio di Enrico Serafino S.r.l..

Relativamente agli investimenti del periodo (€ 45,6 milioni), nel corso dell'anno sono stati effettuati i seguenti progetti:

- in Giamaica, attività di recupero ambientale per € 3,3 milioni e di rinnovo degli stabilimenti, degli impianti produttivi e della sede di Kingston, complessivamente per € 6,7 milioni;
- in Italia, attività volte alla costruzione del centro magazzino erbe presso lo stabilimento di Novi Ligure per € 3,0 milioni;
- negli Stati Uniti nel sito di Lawrenceburg, sono stati investiti € 1,1 milioni per la costruzione di un magazzino per lo stoccaggio di botti di invecchiamento;
- interventi di miglioramento dell'efficienza e capacità produttiva degli impianti del Gruppo in Nordamerica (€ 1,7 milioni, con l'esclusione della Giamaica), Australia (€ 1,0 milioni), Sudamerica (€ 3,5 milioni) e negli stabilimenti europei (€ 8,2 milioni);
- acquisto di botti destinate all'invecchiamento di bourbon, whisky e rum per € 13,5 milioni;
- altri interventi unitariamente non rilevanti ma complessivamente pari a € 2,9 milioni, sostenuti per attività di mantenimento ricorrenti presso le sedi del Gruppo.

I disinvestimenti, pari a € 4,4 milioni, sono riconducibili prevalentemente alla vendita di botti per l'invecchiamento da parte di Campari America.

La riclassifica ad attività destinate alla vendita è relativa alle operazioni di cessione di *business* il cui *signing* è avvenuto nel corso dell'anno, ma il cui *closing* avverrà all'inizio del 2016. In particolare include le attività appartenenti a Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A. e a Stepanow S.R.O.. Per dettagliate informazioni sui valori riclassificati, si rimanda alla nota 34- 'Attività nette destinate alla vendita'.

Infine si segnala, per maggior chiarezza, che le immobilizzazioni in corso, per un valore di € 11,2 milioni, sono state incluse nelle relative categorie di appartenenza, rispecchiando la natura dell'investimento.

La tabella che segue mostra la composizione delle immobilizzazioni materiali per titolo di possesso.

€ milioni	Immobilizzazioni		totale
	di proprietà	in leasing finanziario	
Terreni e fabbricati	225,6	1,3	226,9
Impianti e macchinari	142,5	-	142,5
Altri beni	73,8	0,9	74,8
<b>Totale</b>	<b>441,9</b>	<b>2,2</b>	<b>444,1</b>

### 23. Attività biologiche

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

Sella&Mosca S.p.A. e Teruzzi & Puthod S.r.l. sono proprietarie di vigneti rispettivamente in Sardegna per 563 ettari a nord di Alghero e nel territorio di San Gimignano per circa 96 ettari.

Nel corso del mese di giugno, il Gruppo ha ceduto la società Enrico Serafino S.r.l., società produttiva nel settore dei vini. Negli accordi di cessione sono rientrati i vigneti posseduti dalla stessa, iscritti per € 0,8 milioni.

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

	Attività valutate a <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Totale
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Valore iniziale	2,8	25,8	28,6
Fondo ammortamento iniziale	-	(11,1)	(11,1)
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>2,8</b>	<b>14,7</b>	<b>17,6</b>
Investimenti	-	1,0	1,0
Ammortamenti	-	(0,9)	(0,9)
Cessioni	-	(0,8)	(0,8)
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>2,8</b>	<b>14,0</b>	<b>16,8</b>
Valore finale	2,8	26,0	28,8
Fondo ammortamento finale	-	(12,0)	(12,0)

Gli investimenti dell'esercizio, pari a € 1,0 milioni si riferiscono prevalentemente a impianti a vigneto entrati in produzione nel corso dell'esercizio.

Per quanto concerne le attività biologiche site in Sardegna, in relazione all'applicazione dello IAS 41, relativo al trattamento contabile di attività biologiche (viti) e prodotti biologici (uva), in considerazione delle peculiarità del territorio in cui opera Sella&Mosca S.p.A., si è ritenuto di mantenere il criterio di iscrizione al costo, al netto degli ammortamenti cumulati, in quanto la valutazione al *fair value* (valore equo) richiederebbe la sussistenza di presupposti, non presenti nel contesto in cui opera la società. Per maggiori informazioni si veda nota 46- 'Attività e passività valutate a *Fair Value*'.

Il tasso di ammortamento dei vigneti utilizzato da Sella&Mosca S.p.A. è del 5%.

Le altre attività biologiche in Toscana sono valutate al *fair value*, in base alle relazioni di stima dei terreni agrari e dei relativi impianti di vigneto redatte da un perito esperto. Nessun incremento o decremento da rivalutazione è stato necessario per adeguare il reale valore di mercato di quegli impianti di vigneto che sono valutati al *fair value*.

Le attività biologiche non fruttifere, iscritte nelle immobilizzazioni in corso di attività biologiche, al 31 dicembre 2015 ammontano complessivamente a € 3,3 milioni (€ 2,5 milioni al 31 dicembre 2014).

In particolare gli impianti di vigneto in riproduzione in Toscana hanno un valore di € 0,3 milioni, e si riferiscono a impianti del 2013, mentre quelli in Sardegna ammontano € 3,0 milioni riferibili ad impianti del 2012, 2013, 2014 e 2015.

La produzione agricola realizzata nel corso dell'esercizio ammonta a circa 50.138 quintali in Sardegna e circa 9.669 quintali in Toscana.

A fine esercizio non vi sono rimanenze di tale produzione in quanto è stata tutta trasformata.

#### 24. Investimenti immobiliari

Al 31 dicembre 2015 gli investimenti immobiliari, pari a € 0,4 milioni, sono riferiti rispettivamente alla Capogruppo ed includono appartamenti e un negozio siti in provincia di Milano e Verbania, nonché fabbricati rurali siti nella provincia di Cuneo.

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

#### 25. Avviamenti e marchi

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

	Avviamento € milioni	Marchi € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	1.115,2	753,8	1.868,9
<i>Impairment iniziale</i>	(19,7)	(8,3)	(19,7)
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>1.095,5</b>	<b>745,5</b>	<b>1.841,0</b>
Riclassifica dei valori di apertura <sup>(1)</sup>	0,3	1,0	1,3
<b>Saldo al 31 dicembre 2014 post riclassifiche</b>	<b>1.095,8</b>	<b>746,5</b>	<b>1.842,2</b>
<i>Impairment loss</i>	-	(14,9)	(14,9)
Differenze cambio	50,7	28,5	79,2
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>1.146,4</b>	<b>760,1</b>	<b>1.906,6</b>
Valore di carico finale	1.165,7	784,6	1.950,2
<i>Impairment finale</i>	(19,2)	(24,4)	(43,7)
<i>di cui a vita indefinita</i>	1.146,4	738,0	1.884,4
<i>di cui a vita definita</i>	-	22,1	22,1

<sup>(1)</sup> Per informazioni sulle riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura di rinvia alla nota 7- 'Riclassifiche ai valori patrimoniali di apertura'.

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

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

L'avviamento e i marchi non sono ammortizzati ma sottoposti a verifica per perdite di valore (*impairment test*). Si segnala che l'*impairment loss* è registrato sul marchio X-Rated, denominato in USD, è registrato a conto economico nell'esercizio per € 14,9 milioni convertito al cambio medio. Se segnala che a seguito delle procedure di *impairment test* commentate al paragrafo successivo, è stata rivista la vita utile del marchio a un orizzonte temporale di dieci anni.

Per informazioni sulle modalità di valutazione di *impairment* si veda quanto esposto alla successiva nota 26- '*Impairment*'.

Le differenze cambio positive, pari a € 79,2 milioni, sono riconducibili all'adeguamento ai cambi di fine esercizio dei valori iscritti in valuta locale, e includono:

- differenze cambi positive su avviamento, pari a € 50,7 milioni, determinate da differenze positive sul Dollaro USA per € 68,7 milioni, sul Dollaro giamaicano per € 4,9 milioni, parzialmente compensate da differenze negative nette su altre valute per € 22,9 milioni, riconducibili ai valori denominati in Real brasiliani per € 17,3 milioni;
- differenze cambi positive su marchi pari a € 28,5 milioni, riconducibili ai valori denominati in Dollari USA per € 27,5 milioni e in Dollari giamaicani per € 7,0 milioni compensati parzialmente dalle differenze negative rilevate sul Dollaro canadese.

## 26. Impairment

Al 1 gennaio 2015 il Gruppo ha ritenuto opportuno modificare l'informativa di settore in base alle linee guida previste dall'IFRS 8. La precedente esposizione (Italia, Resto d'Europa, Americhe e Resto del mondo) è stata modificata in base al riassetto delle Business Unit e al modello operativo del Gruppo. I quattro segmenti operativi identificati sono: Americhe, Sud Europa, Medio Oriente e Africa (SEMEA) che include il canale *duty free*; Nord, Centro ed Est Europa (NCEE); Asia-Pacifico (APAC). Coerentemente, il cambiamento nella struttura del *segment reporting* ha determinato la necessità di una riorganizzazione anche delle *Cash Generating Unit* (CGU) e della riallocazione dell'avviamento alle unità interessate ai fini della verifica circa l'esistenza di perdite di valore (*impairment test*). Pertanto, i precedenti segmenti geografici o *Cash Generating Unit* (CGU), identificati in CGU Americhe, CGU Italia, CGU Resto d'Europa, CGU Resto del Mondo e *duty free*, sono stati ridefiniti nelle seguenti CGU: CGU Americhe (il cui perimetro è rimasto invariato rispetto alla precedente segmentazione), CGU SEMEA, CGU NCEE e CGU APAC. E' opportuno precisare che le nuove regioni, come sopra indicato, riflettono il livello più alto di CGU del Gruppo per il quale l'avviamento allocato è considerato appropriato date le sinergie e le efficienze ottenute a livello regionale.

Ai fini della verifica circa l'esistenza di perdite di valore (*impairment test*), l'avviamento è stato allocato in forma aggregata alle unità ed è stato testato a livello di CGU. Per quanto riguarda i marchi, i valori sono stati testati a livello individuale.

### Riallocazione e verifica di riduzione del valore (*impairment test*) dell'avviamento

A seguito dell'introduzione della nuova struttura delle CGU, il valore originario dell'avviamento al 31 dicembre 2014 è stato riallocato alle nuove CGU seguendo il medesimo criterio di prima allocazione dell'avviamento effettuata al 31 dicembre 2012 al momento dell'introduzione della struttura di *segment reporting* in base al criterio geografico. Tale criterio prevede l'allocazione dell'avviamento come differenza tra il valore del capitale circolante operativo e delle attività immobilizzate e intangibili, a esclusione dell'avviamento, determinato per ciascuna CGU e il valore del capitale investito allocato a ciascuna CGU sulla base del peso proporzionale del valore recuperabile di ciascuna CGU rispetto al totale. In particolare, la riallocazione dell'avviamento al 31 dicembre 2014 è stata effettuata in modo proporzionale sulla base del valore recuperabile relativo delle quattro nuove CGU identificate, determinato sulla base del valore in uso. Inoltre, si è tenuto conto degli effetti delle acquisizioni e delle cessioni, nonché delle svalutazioni dell'avviamento registrate nel corso dell'esercizio. Infine, i valori determinati al 31 dicembre 2014 per ogni singola CGU sono stati rettificati proporzionalmente per tener conto dell'impatto dei tassi di cambio ai fini della determinazione dei valori dell'avviamento al 31 dicembre 2015.

Il *carrying amount* delle CGU è stato determinato allocando, oltre all'avviamento, i valori dei marchi allocati sulla base della profittabilità conseguita dalla marca in ciascuna CGU, nonché le attività immobilizzate e il capitale circolante principalmente allocati sulla base dei relativi fatturati per area geografica.

Per quanto riguarda la determinazione del valore recuperabile delle CGU, basata sul metodo del valore in uso, si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalle singole CGU. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal *budget* 2016 e dai piani strategici predisposti dalle società del Gruppo nel corso del 2015 per il periodo 2017-2020 e approvati dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A..

Inoltre, il piano quinquennale è stato estrapolato su base decennale, ipotizzando tassi di crescita a medio-lungo termine comunque non superiori al tasso medio di crescita a lungo termine del mercato in cui opera il Gruppo. L'utilizzo di un periodo di dieci anni è giustificato dall'estensione del ciclo di vita dei *brand* nel mercato degli *spirit*, nonché della lunghezza del processo di invecchiamento di determinati *brand* presenti in alcune CGU. Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso delle CGU sono i flussi di cassa operativi nel periodo di dieci anni coperto dalle proiezioni, il tasso di sconto e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale. Con riferimento alla proiezione dei flussi di cassa, si è fatto riferimento sia alle medie storiche del Gruppo sia allo sviluppo potenziale, espresso dalla domanda attesa nei mercati di riferimento per le singole CGU.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata in base a criteri di prudenza, per quanto riguarda sia i tassi di crescita sia l'evoluzione dei margini. Inoltre, le previsioni si basano su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, all'evoluzione del capitale circolante, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macroeconomiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua; in particolare, è stato utilizzato un tasso di crescita perpetua che varia per le singole CGU da 1,0% per la CGU NCEE a 1,5% per le CGU Americhe, SEMEA e APAC, e che non eccede le stime di crescita di lungo termine del settore.

Il valore in uso delle CGU è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse,

aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il *Weighted Average Cost of Capital* ('WACC') determinato al 31 dicembre 2015 in modo differenziato per le quattro CGU e per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sui principali mercati che costituiscono le singole CGU, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione: i tassi di sconto utilizzati alla data di riferimento della valutazione, e differenziati per le quattro CGU testate, variano da 6,4% per la CGU Americhe, a 7,3% per la CGU SEMEA, 8,5% per la CGU NCEE e 6,3% per la CGU APAC.

#### **Verifica di riduzione del valore (*impairment test*) dei marchi**

Con riferimento alla verifica di possibile perdita di valore dei marchi, è stata effettuata una valutazione dei marchi su base individuale, utilizzando il criterio del valore in uso. Per quanto riguarda la determinazione del valore recuperabile dei marchi si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dai singoli marchi, attualizzati a un tasso di sconto appropriato, come descritto sopra. Per quanto riguarda la determinazione dei valori recuperabili dei marchi, si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dagli stessi. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal *budget* 2016 e dai piani strategici per il periodo 2017-2020. Inoltre, il piano quinquennale è stato estrapolato su base decennale. In particolare, per determinare il valore terminale di ogni marchio, è stato utilizzato un tasso di crescita perpetua di 1,5%, che non eccede le stime di crescita di lungo termine del settore. I tassi di sconto utilizzati alla data di riferimento della valutazione, per i singoli marchi testati, variano da 5,9% a 7,3%.

Il *carrying amount* dei singoli marchi è stato determinato allocando, oltre alle attività immateriali a vita indefinita, le attività immobilizzate e il capitale circolante sulla base dei relativi fatturati.

Va notato che nell'ambito della valutazione effettuata annualmente circa la vita utile delle marche, il marchio X-Rated è stato identificato come una marca con vita utile limitata. Questa valutazione è in linea con la decisione del Gruppo di ridurre progressivamente gli investimenti di *marketing* per il marchio nel suo principale mercato americano dove le prospettive della marca non sono ritenute sostenibili alla luce della persistente debolezza della categoria. Tuttavia, nel medio termine, si intravedono opportunità di espansione per il marchio in alcuni mercati asiatici. Nell'ambito della valutazione sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa, il valore recuperabile della marca è stato calcolato in base alle stime dei flussi per un orizzonte temporale residuo e limitato a 10 anni compresi tra il 2016 e il 2025. Inoltre, ai fini della determinazione del valore recuperabile si è tenuto conto dei benefici fiscali generati localmente dall'ammortamento del bene immateriale. Infine, va notato che successivamente alla verifica di possibile perdita di valore effettuata sul marchio X-Rated al 31 dicembre 2015, a partire dal 2016 il valore residuo del marchio verrà ammortizzato annualmente fino al 2025.

#### **Esito delle procedure di *impairment test***

Con riferimento ai valori dell'avviamento al 31 dicembre 2015 le procedure di *impairment test*, applicate in base alle metodologie e alle ipotesi sopra descritte, hanno riscontrato l'integrale recuperabilità dei valori iscritti.

Anche in considerazione dell'attuale situazione di volatilità dei mercati e di incertezza sulle prospettive economiche future, sono state sviluppate analisi di sensitività del valore recuperabile dell'avviamento. In particolare, è stata sviluppata un'analisi di sensitività sul valore recuperabile delle singole CGU e dei singoli marchi ipotizzando l'incremento di un punto percentuale del tasso di sconto e la diminuzione di un punto percentuale del tasso di crescita perpetua. Le analisi di sensitività sopra descritte hanno confermato l'integrale recuperabilità dei valori dell'avviamento.

Con riferimento ai valori dei marchi al 31 dicembre 2015 le procedure di *impairment test*, applicate in base alle metodologie e alle ipotesi sopra descritte, hanno evidenziato una perdita di valore in relazione al valore, a livello consolidato, del marchio X-Rated, pari a USD 16,5 milioni, corrispondente a € 15,2 milioni. Occorre precisare che l'onere non ricorrente registrato nel conto economico relativo all'esercizio 2015, convertito al cambio medio del periodo, ammonta a € 14,9 milioni (si rimanda alla precedente nota 13- 'Proventi e oneri non ricorrenti'). A partire dal 2016 il valore residuo della marca X-Rated, pari a un controvalore di € 22,1 milioni, verrà ammortizzato annualmente per un importo pari a circa € 2,2 milioni fino al 2025.

Con riferimento ai valori degli altri marchi, le procedure di *impairment test* hanno riscontrato l'integrale recuperabilità dei valori iscritti. Anche in considerazione dell'attuale situazione di volatilità dei mercati e di incertezza sulle prospettive economiche future, sono state sviluppate analisi di sensitività del valore recuperabile di questi marchi secondo modalità analoghe a quelle utilizzate per i valori dell'avviamento.

Le analisi di sensitività sopra descritte hanno confermato l'integrale recuperabilità dei valori di questi marchi.

I valori dell'avviamento 31 dicembre 2015 allocato per CGU sono esposti nella tabella seguente.

	31 dicembre 2015 € milioni	31 dicembre 2014 <sup>(1)</sup> € milioni
Americhe	581,6	555,9
Sud Europa, Medio Oriente e Africa	325,1	310,7
Nord, Centro ed Est Europa	220,2	210,5
Asia-Pacifico	19,6	18,7
<b>Totale</b>	<b>1.146,4</b>	<b>1.095,8</b>

<sup>(1)</sup> Valori riallocati al 31 dicembre 2014.

Le variazioni dei valori dell'avviamento al 31 dicembre 2015 rispetto al 31 dicembre 2014 sono dovute unicamente agli effetti cambio positivi per € 50,6 milioni riallocati proporzionalmente alle singole CGU.

Il valore dei marchi al 31 dicembre 2015 è esposto nella seguente tabella.

	31 dicembre 2015 € milioni	31 dicembre 2014 <sup>(1)</sup> € milioni
Wild Turkey	167,7	150,4
Frangelico, Carolans	116,6	116,6
acquisizione giamaicana	119,0	112,0
Glen Grant e Old Smuggler	104,3	104,3
Cabo Wabo	65,2	58,5
X-Rated	22,1 <sup>(2)</sup>	33,5
Riccadonna	11,3	11,3
Forty Creek Distillery Ltd.	68,7	73,9
gruppo Aversa	65,5	65,5
altro	19,6	20,5
<b>Totale</b>	<b>760,1</b>	<b>745,5</b>

<sup>(1)</sup> Valori del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 *post* riclassifiche.

<sup>(2)</sup> Valore di X-Rated al netto della svalutazione pari a € 15,2 milioni.

## 27. Attività immateriali a vita definita

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

	Software € milioni	Altre € milioni	Totale € milioni
Valore di carico iniziale	41,0	20,0	61,1
Fondo ammortamento iniziale	(25,2)	(6,0)	(31,3)
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>15,8</b>	<b>14,0</b>	<b>29,8</b>
Variazione area di consolidamento	(0,0)	-	(0,0)
Investimenti	7,8	-	7,8
Decrementi	-	(0,1)	(0,1)
Ammortamenti del periodo	(6,5)	(3,2)	(9,7)
Differenze cambio ed altri movimenti	(0,1)	(2,0)	(2,1)
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>17,1</b>	<b>8,6</b>	<b>25,6</b>
Valore di carico finale	48,4	18,3	66,8
Fondo ammortamento finale	(31,4)	(9,8)	(41,1)

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

Gli investimenti dell'esercizio pari a € 7,8 milioni sono riconducibili prevalentemente all'implementazione del sistema informatico SAP e dei relativi moduli a esso correlati e all'implementazione di nuovi moduli e *upgrade* da parte nelle società del Gruppo.

## 28. Altre attività non correnti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2015 € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
Depositi a termine	26,0	25,6
Crediti finanziari	2,1	4,9
Derivati su prestito obbligazionario della Capogruppo	9,6	-
<b>Attività finanziarie non correnti</b>	<b>37,8</b>	<b>30,5</b>
Partecipazioni in altre imprese	1,4	1,3
Depositi a garanzia	2,6	1,2
Crediti verso fondi per benefici dipendenti	-	15,8
Altri crediti non correnti verso controllanti	2,2	2,2
Altri crediti fiscali non correnti	3,9	5,5
Altre attività non correnti	10,2	26,0
<b>Altre attività non correnti</b>	<b>47,9</b>	<b>56,7</b>

I depositi, pari a € 26,0 milioni, si riferiscono al 31 dicembre 2015 a un investimento di liquidità della Capogruppo con scadenza 2019.

I crediti finanziari includono € 1,1 milioni relativi alle spese sostenute dalla Capogruppo per l'accensione del contratto Revolving Credit Facility, che sono imputate a conto economico come onere finanziario su tutta la durata della linea di credito, oltre a depositi vincolati per € 1,0 milioni. La variazione rispetto all'esercizio precedente è imputabile alla variazione del valore dell'attività derivante dalla chiusura del contratto derivato stipulato dalla Capogruppo sul finanziamento Eurobond 2009 e chiuso nel corso dell'esercizio 2012. Tale attività viene incassata sulla restante durata del prestito sottostante: al 31 dicembre 2015 risulta in essere solo l'ultima quota riclassificata tra le attività correnti, pari a € 4,9 milioni (€ 4,9 milioni nel 2014), commentato alla nota 31-'Crediti finanziari correnti'.

I derivati su prestito obbligazionario della Capogruppo, pari a € 9,6 milioni, includono il *fair value* dei derivati sul prestito obbligazionario in USD emesso nel 2003, che al 31 dicembre 2014 evidenziava un saldo negativo, classificato tra le passività finanziarie (si rimanda alle note-37' Prestiti obbligazionari e altre passività non correnti' e 38-'Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti').

La variazione nei crediti verso fondi per benefici ai dipendenti, è relativa alla gestione delle attività residuali facenti capo ai piani pensionistici di J. Wray & Nephew Ltd. Si rinvia a quanto esposto alla nota 39-'Piani a benefici definiti' per maggiori dettagli.

Gli altri crediti fiscali non correnti si riferiscono principalmente ai crediti verso l'erario delle società italiane del Gruppo (€ 2,7 milioni di cui € 2,5 milioni relativi alla Capogruppo). Si segnala che i crediti fiscali iscritti dalle società italiane riguardano principalmente il diritto al rimborso delle maggiori imposte sui redditi versate in esercizi precedenti per effetto dell'ineducibilità dell'IRAP, riferibile a spese per il personale dipendente e assimilato, in virtù delle modifiche legislative introdotte dall'articolo 2, comma 1, del D.L. 201/2011, integrato dall'articolo 4, comma 12, del D.L. 2 marzo 2012, n. 16.

Pertanto, i crediti delle società italiane del Gruppo risultano iscritti in parte verso la controllante Alicros S.p.A. (€ 2,1 milioni), per i periodi dal 2007 al 2011 oggetto di consolidato fiscale, e in parte verso l'erario (€ 0,6 milioni) per i periodi di imposta pregressa.

Relativamente ai rapporti verso la controllante Alicros S.p.A., si rimanda alla nota 49-'Informativa sulle parti correlate'.

## 29. Rimanenze e attività biologiche correnti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2015 € milioni	di cui effetto perimetro € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	30,4	(2,2)	38,6
Prodotti in corso di lavorazione	70,4	(2,3)	60,2
Liquido in invecchiamento	269,8	-	243,5
Prodotti finiti e merci	125,6	(2,2)	134,7
<b>Rimanenze</b>	<b>496,2</b>	<b>(6,7)</b>	<b>477,0</b>
Attività biologiche correnti	2,1	-	4,1
<b>Attività biologiche correnti</b>	<b>2,1</b>	<b>-</b>	<b>4,1</b>
<b>Totale</b>	<b>498,2</b>	<b>(6,7)</b>	<b>481,2</b>

Si segnala che la variazione di perimetro riguarda la cessione di Enrico Serafino S.r.l., per € 2,7 milioni, nonché l'effetto della riclassifica di attività destinate alla vendita di *business unbranded* facente capo alla Società Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A e alla sua controllata Stepanow S.R.O., per € 4,0 milioni. Per maggiori informazioni si rinvia alla nota 35- 'Attività nette destinate alla vendita'.

Al netto delle componenti sopra descritte, la variazione organica delle giacenze di magazzino evidenzia un incremento pari a € 23,8 milioni, legata per € 21,6 milioni all'effetto positivo dei cambi. Al lordo dell'effetto cambio e dell'effetto perimetro, le giacenze di magazzino hanno subito un incremento di € 2,3 milioni, risultante dalla riduzione di prodotti finiti e di materie prime per complessivi € 15,6 milioni, compensata da un incremento delle giacenze di prodotti in corso di lavorazione e liquido di invecchiamento per complessivi € 20,5 milioni.

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

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

<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>15,8</b>
Variazione area di consolidamento	0,2
Accantonamenti	1,2
Utilizzi	(0,3)
Differenze cambio e altri movimenti	(0,8)
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>16,1</b>

### 30. Crediti commerciali e altri crediti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2015 € milioni	di cui effetto perimetro € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
Crediti commerciali verso clienti terzi	283,6	(11,9)	301,3
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	12,3	-	12,2
<b>Crediti commerciali</b>	<b>295,9</b>	<b>(11,9)</b>	<b>313,6</b>
Anticipi e altri crediti verso fornitori	5,2	-	5,6
Altri crediti verso Erario	5,9	(0,1)	9,7
Crediti verso agenti e clienti diversi	2,3	-	1,4
Risconti attivi	4,2	-	7,1
Altri	3,9	(0,1)	2,9
<b>Altri crediti</b>	<b>21,6</b>	<b>(0,2)</b>	<b>26,7</b>

La riduzione dei crediti commerciali e degli altri crediti è in parte imputabile alla riclassifica di attività destinate alla cessione del *business* facente a Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A e alla sua controllata Stepanow S.R.O.. Per maggiori informazioni si rinvia alla nota 35- 'Attività nette destinate alla vendita'.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti approssimi il loro *fair value*.

I crediti commerciali sono esposti al netto dei premi di fine anno e dei debiti per costi promozionali: tale rappresentazione è coerente con l'esposizione a conto economico dei ricavi; la voce è esposta al netto del relativo fondo svalutazione, che riflette l'effettivo rischio di inesigibilità.

Si segnala inoltre che i crediti commerciali sono esposti al netto della cessione di credito *pro-soluto* da parte di società del Gruppo; i crediti ceduti ammontano a € 113,8 milioni al 31 dicembre 2015 (€ 98,9 milioni al 31 dicembre 2014).

Il decremento dei crediti commerciali per € 17,7 milioni è stato determinato per € 11,9 milioni dall'effetto perimetro compensato da € 14,9 milioni dalla cessione di credito *pro-soluto* e per la restante parte dall'effetto combinato dell'andamento dei cambi e della crescita interna del Gruppo.

Gli altri crediti verso l'erario pari a € 5,9 milioni sono principalmente composti da € 2,8 milioni per IVA, da € 1 milioni per accisa e da € 2,1 milioni per altre imposte.



Nella tabella seguente si riepiloga il dettaglio dei crediti per anzianità.

31 dicembre 2015	Crediti commerciali € milioni	Altri crediti € milioni	Totale € milioni
<b>Non scaduto e non svalutato</b>	<b>216,5</b>	<b>7,0</b>	<b>223,6</b>
Scaduto e non svalutato:			
Meno di 30 giorni	44,1	0,6	44,7
30-90 giorni	16,1	1,1	17,1
Entro 1 anno	15,1	11,6	26,7
Entro 5 anni	4,1	1,3	5,3
oltre 5 anni	-	-	-
<b>Totale scaduto e non svalutato:</b>	<b>79,4</b>	<b>14,6</b>	<b>93,9</b>
<b>Scaduto e svalutato</b>	<b>14,9</b>	<b>0,2</b>	<b>15,1</b>
Importo svalutazione	(14,9)	(0,2)	(15,1)
<b>Totale crediti analizzati per scadenza</b>	<b>295,9</b>	<b>21,6</b>	<b>317,5</b>

31 dicembre 2014	Crediti commerciali € milioni	Altri crediti € milioni	Totale € milioni
<b>Non scaduto e non svalutato</b>	<b>205,2</b>	<b>10,8</b>	<b>216,0</b>
Scaduto e non svalutato:			
Meno di 30 giorni	69,9	1,0	70,9
30-90 giorni	17,8	0,9	18,7
Entro 1 anno	17,8	0,7	18,5
Entro 5 anni	1,7	0,1	1,8
oltre 5 anni	0,0	0,1	0,1
<b>Totale scaduto e non svalutato:</b>	<b>107,1</b>	<b>2,8</b>	<b>110,0</b>
<b>Scaduto e svalutato</b>	<b>18,0</b>	<b>0,4</b>	<b>18,4</b>
Importo svalutazione	(16,7)	(0,2)	(16,9)
<b>Totale crediti analizzati per scadenza</b>	<b>313,6</b>	<b>13,8</b>	<b>327,5</b>
Crediti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	13,0	13,0
<b>Totale</b>	<b>313,6</b>	<b>26,7</b>	<b>340,5</b>

La tabella che segue mostra i movimenti intervenuti nel periodo nel fondo svalutazione crediti.

€ milioni	Fondo svalutazione	
	crediti commerciali	altri crediti
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>16,7</b>	<b>0,2</b>
Accantonamenti	3,3	-
Utilizzi	(4,9)	-
Rilasci	(0,3)	-
Differenze cambio e altri movimenti	0,2	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>14,9</b>	<b>0,2</b>

Gli accantonamenti dell'esercizio pari a € 3,3 milioni riguardano principalmente crediti della Capogruppo e di società italiane per € 2,5 milioni, oltre alla svalutazione crediti appartenenti al mercato brasiliano per € 0,3 milioni.

Gli utilizzi dell'esercizio, ascrivibili alla chiusura di pratiche legali in corso dagli anni precedenti pari a € 2,0 milioni riguardano principalmente la Capogruppo e le controllate italiane per € 1,8 milioni.

### 31. Crediti finanziari correnti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2015 € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
<b>Titoli e depositi a termine</b>	<b>59,1</b>	<b>4,9</b>
Rateo netto interessi attivi/passivi <i>swap</i> su prestiti obbligazionari	1,2	1,3
Valutazione a <i>fair value</i> di contratti <i>forward</i>	0,5	1,3
Altre attività e passività finanziarie	5,7	5,5
Depositi vincolati	3,4	9,8
<b>Altri crediti finanziari correnti</b>	<b>10,8</b>	<b>17,9</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>69,9</b>	<b>22,8</b>

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

La variazione del periodo dei titoli è imputabile principalmente a investimenti della Capogruppo per € 50,0 milioni scadenti ad aprile 2016. Includono inoltre titoli provenienti da allocazione di crediti verso fondi a supporto di piani pensionistici verso dipendenti, per € 6,7 milioni (per maggiori commenti si rinvia alla nota 39-‘Piani a benefici definiti’). Tali attività sono state designate come attività finanziarie disponibili per la vendita e la variazione di *fair value* registrata tra la data di assegnazione da parte del fondo pensione e il 31 dicembre 2015, pari a € 6,2 milioni, è stata imputata nel conto economico complessivo.

Le altre attività finanziarie sono costituite dalla parte corrente del credito sorto a seguito dell’interruzione di alcuni contratti di copertura sul prestito obbligazionario del 2009 della Capogruppo, che ammonta a € 4,9 milioni (€ 4,9 milioni al 31 dicembre 2014). Il *discontinuing* di questi contratti ha comportato l’iscrizione di un credito finanziario che viene incassato sulla restante durata del prestito sottostante, fino al 2016.

I depositi vincolati al 31 dicembre 2015 includono risorse destinate a essere mantenute disponibili in qualsiasi momento, per € 3,3 milioni, per l’acquisto delle azioni residue di J. Wray & Nephew Ltd.. Si segnala che tra i debiti finanziari correnti sono iscritte passività di pari valore, come riportato rispettivamente alla nota 38-‘Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti’. La variazione rispetto all’esercizio precedente è imputabile alla chiusura del *purchase price holdback* collegato alla acquisizione di Forty Creek Distillery Ltd., a fronte della quale sussisteva una passività di pari valore (si rimanda alla nota 38-‘Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti’) che è stata a sua volta estinta.

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

### 32. Crediti per imposte correnti

	31 dicembre 2015 € milioni	di cui effetto perimetro € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
Imposte sul reddito	13,6	(0,9)	12,8
Crediti verso controllante per consolidato fiscale	2,7	-	0,2
<b>Crediti per imposte correnti</b>	<b>16,3</b>	<b>(0,9)</b>	<b>13,0</b>

I crediti per imposte correnti sono tutti recuperabili entro 12 mesi.

I crediti verso la controllante si riferiscono principalmente ai crediti per il consolidato fiscale di Averna S.p.A. e Campari Wines S.rl. per € 0,7 milioni ciascuna e la Capogruppo per € 0,6 milioni verso la controllante Alicros S.p.A., verso la quale il Gruppo presenta una situazione debitoria netta di € 0,7 milioni. Tutti i crediti e debiti sono non fruttiferi di interessi; per maggiori dettagli, si rimanda alla nota 49-‘Informativa sulle parti correlate’.

### 33. Disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta

Le disponibilità liquide del Gruppo risultano così composte.

	31 dicembre 2015 € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
Conti correnti bancari e cassa	817,7	206,9
Depositi a termine scadenti entro 3 mesi	26,6	24,0
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>844,3</b>	<b>230,9</b>

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

La variazione delle disponibilità liquide del periodo è dovuta all’incasso derivante dalla emissione del prestito obbligazionario della durata di 5 anni, emesso dalla Società in data 25 settembre 2015 per un importo nominale di € 600 milioni (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo degli ‘Eventi significativi del periodo’ della Relazione sulla gestione).

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

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

	31 dicembre 2015 € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	883,4	230,9
<b>liquidità (A)</b>	<b>883,4</b>	<b>230,9</b>
titoli	2,0	4,9
altri crediti finanziari correnti	16,1	17,9
<b>crediti finanziari correnti (B)</b>	<b>18,1</b>	<b>22,8</b>
debiti bancari correnti	(101,5)	(36,7)
parte corrente dei debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(0,1)	(0,1)
parte corrente di <i>private placement</i> e prestiti obbligazionari	(89,0)	(86,0)
altri debiti finanziari correnti	(53,3)	(28,0)
parte corrente dei debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	(3,4)	(3,3)
<b>indebitamento finanziario corrente (C)</b>	<b>(247,3)</b>	<b>(154,0)</b>
<b>posizione finanziaria corrente netta (A+B+C)</b>	<b>654,2</b>	<b>99,7</b>
debiti bancari non correnti	(5,0)	(9,0)
parte corrente dei debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(1,2)	(1,3)
parte non corrente di <i>private placement</i> e prestiti obbligazionari	(1.618,0)	(1.097,1)
parte non corrente dei debiti per <i>put option</i> ed <i>earn out</i>	(0,7)	(1,3)
<b>indebitamento finanziario non corrente (D)</b>	<b>(1.625,0)</b>	<b>(1.108,7)</b>
<b>indebitamento finanziario netto (A+B+C+D)<sup>(*)</sup></b>	<b>(970,8)</b>	<b>(1.009,0)</b>
Raccordo con posizione finanziaria del Gruppo presentata nei commenti degli amministratori:		
depositi a termine	25,6	25,6
crediti finanziari non correnti	6,4	4,9
<b>posizione finanziaria netta del Gruppo</b>	<b>(933,4)</b>	<b>(978,5)</b>

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

Per tutte le informazioni riguardanti le voci che compongono la posizione finanziaria netta al di fuori della liquidità, si rinvia alle note 31-‘Crediti finanziari correnti’, 28-‘Altre attività non correnti’ e 37/38-‘Passività finanziarie’.

#### 34. Attività nette destinate alla vendita

La voce include prevalentemente le attività nette derivanti dalle operazioni di cessione di *business* il cui *signing* è avvenuto nel corso dell’anno, ma il cui *closing* avverrà all’inizio del 2016. In particolare include:

- il *business* facente capo a Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A e alla sua controllata Stepanow S.R.O., per il quale è stato siglato un accordo di vendita il 29 dicembre 2015 e il *closing* dell’operazione è previsto entro il 31 marzo 2016. La cessione del *business* rientra nell’ambito delle operazioni di razionalizzazione del Gruppo delle attività ritenute *non – core* e la variazione di perimetro attesa non risulta significativa;
- la categoria di immobili non strumentali, che si riferisce a una porzione residuale del sito di Termoli (valore invariato rispetto al 31 dicembre 2014), a fronte della quale continuano concrete seppur complesse trattative di vendita con potenziali acquirenti, con i quali è in via di definizione il difficile programma di dismissione.

Tali attività nette sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita: nel risultato dell’esercizio 2015 è stata inclusa come onere non ricorrente, una svalutazione pari a € 1,3 milioni.

Nella seguente tabella sono riassunte le attività e passività destinate alla vendita, suddivise per *business* oggetto di cessione. Si ricorda che al 31 dicembre 2014 tale attività nette includevano i *business* Federated Pharmaceutical, Agri-Chemicals e Limoncetta di Sorrento, ceduti nel corso del 2015.

	31 dicembre 2015			31 dicembre 2014
	<i>Business Casoni</i>	Immobili non	31 dicembre 2015	totale
	Fabbricazione Liquori	strumentali		
€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	
<b>Attività</b>				
Immobilizzazioni materiali nette	3,6	1,0	4,7	5,2
Avviamento e marchi	-	-	-	10,5
Altre attività non correnti	2,8	-	2,8	-
Rimanenze	3,8	-	3,8	5,5
Crediti commerciali	11,3	-	11,3	0,7
Altre attività correnti	1,1	-	1,1	0,1
<b>Totale attività classificate come destinate alla vendita</b>	<b>22,6</b>	<b>1,0</b>	<b>23,6</b>	<b>21,9</b>
<b>Passività</b>				
Altre passività non correnti	(1,2)	0,0	(1,2)	(0,9)
Debiti verso fornitori	(5,9)	0,0	(5,9)	(0,8)
Altre passività correnti	(2,9)	0,0	(2,9)	(0,1)
<b>Totale passività classificate come destinate alla vendita</b>	<b>(10,0)</b>	<b>0,0</b>	<b>(10,0)</b>	<b>(1,7)</b>
<b>Totale attività nette</b>	<b>12,6</b>	<b>1,0</b>	<b>13,7</b>	<b>20,1</b>

### 35. Patrimonio netto

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

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

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

L'indebitamento è pari al valore della posizione finanziaria netta del Gruppo calcolata ai cambi medi dei 12 mesi precedenti; l'EBITDA corrisponde al risultato operativo del Gruppo al lordo degli ammortamenti e degli utili di terzi, riformato per tenere conto dell'effetto delle acquisizioni avvenute negli ultimi 12 mesi.

Tale multiplo, al 31 dicembre 2015, è pari a 2,2 (era pari a 2,9 al 31 dicembre 2014).

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

#### Capitale

Al 31 dicembre 2015 il capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A., pari a € 58.080.000, è suddiviso in 580.800.000 azioni ordinarie, dal valore nominale di € 0,10 interamente versate.

#### Azioni in circolazione e azioni proprie

La seguente tabella mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2015 e negli ultimi due esercizi.

	Numero azioni			Valore nominale		
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
				€	€	€
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	576.918.717	575.683.176	576.301.882	57.691.872	57.568.318	57.630.188
Acquisti a favore del piano di <i>stock option</i>	(11.518.418)	(3.704.964)	(8.264.835)	(1.151.842)	(370.496)	(826.484)
Vendite	13.678.255	4.940.505	7.646.129	1.367.826	494.051	764.613
Azioni in circolazione alla fine del periodo	579.078.554	576.918.717	575.683.176	57.907.855	57.691.872	57.568.318
Totale azioni proprie possedute	1.721.446	3.881.283	5.116.824	172.145	388.128	511.682
% delle azioni proprie sul capitale sociale	0,30%	0,67%	0,88%			

Nel 2015 sono state acquistate 11.518.418 azioni proprie, a un prezzo di acquisto di € 78,4 milioni, equivalente a un prezzo medio unitario di € 6,81.

Sono state vendute 13.678.255 azioni, a un controvalore di € 49,4 milioni.

Inoltre, successivamente al 31 dicembre 2015 e fino all'autorizzazione alla pubblicazione dello stesso, sono state fatte ulteriori operazioni di acquisto di 995.337 azioni proprie, a un prezzo medio di € 7,44 e di vendita di azioni proprie per

esercizi di *stock option* per un totale di 126.186 azioni; il numero delle azioni proprie alla data di approvazione della presente relazione risulta pertanto essere pari a 2.590.597.

#### Dividendi pagati e proposti

I dividendi deliberati e pagati nell'esercizio e in quello precedente e i dividendi sottoposti a approvazione da parte dell'assemblea che approva il bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 sono i seguenti.

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
	€ milioni	€ milioni	€	€
Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie	45,7	46,1	0,08	0,08
Dividendi proposti su azioni ordinarie	52,0	46,2	0,09	

<sup>(\*)</sup> Calcolato sulla base delle azioni in circolazione alla data del Consiglio di amministrazione del 1 marzo 2016.

#### Altre riserve

	<i>Stock option</i> € milioni	<i>Cash flow hedging</i> € milioni	Conversione bilanci in valuta € milioni	Riserva rimisurazione effetti attuariali piani a benefici definiti € milioni	Totale € milioni
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>27,9</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(48,4)</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(27,3)</b>
Costo <i>stock option</i> dell'esercizio	9,2				9,2
Esercizio <i>stock option</i>	(14,9)				(14,9)
Perdite (Utili) riclassificati a conto economico		1,6			1,6
Utili (perdite) rilevate a patrimonio netto		(0,5)			(0,5)
Effetto fiscale rilevato a patrimonio netto		(0,4)		(1,4)	(1,8)
Differenze di conversione			58,8		58,8
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>22,2</b>	<b>(3,3)</b>	<b>10,4</b>	<b>(4,2)</b>	<b>25,2</b>

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

Per informazioni in merito ai piani di *stock option* del Gruppo, si rinvia a quanto esposto alla nota 44-'Piano di *stock option*'.

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

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto esposto alla nota 45-'Strumenti finanziari-informazioni integrative'.

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

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

### 36. Patrimonio netto di terzi

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi, pari a € 0,3 milioni al 31 dicembre 2015 (€ 5,1 milioni al 31 dicembre 2014), si riferisce a Stepanow S.R.O. (per il 16,72%). La variazione rispetto all'esercizio precedente è conseguente al acquisto della partecipazione di terzi (25%) di Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A.. L'operazione è stata effettuata in data 1 dicembre 2015, tramite l'acquisto della *holding* olandese O-Dodeca N.V. per un corrispettivo pari a € 10,5 milioni.

### 37. Prestiti obbligazionari e altre passività non correnti

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

	31 dicembre 2015 € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
Prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD) emesso nel 2003	185,6	167,5
Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2009	-	352,4
Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2012	396,2	395,2
Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2015	594,1	-
<i>Private placement</i> Campari America emesso nel 2009	100,2	171,7
<b>Totale prestiti obbligazionari e private placement</b>	<b>1.276,1</b>	<b>1.086,8</b>
Debiti e finanziamenti verso banche	4,4	9,0
<i>Leasing</i> immobiliare	2,0	1,3
Derivati su prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD)		10,3
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	1,0	1,3
<b>Passività finanziarie non correnti</b>	<b>7,4</b>	<b>21,8</b>
Altre passività non finanziarie	3,1	4,0
<b>Altre passività non correnti</b>	<b>10,5</b>	<b>25,8</b>

### Prestiti obbligazionari

I prestiti obbligazionari includono i seguenti prestiti collocati dalla Capogruppo:

- il primo, di nominali residuali USD 200 milioni, è stato collocato nel 2003 sul mercato istituzionale statunitense. L'operazione è stata strutturata in due tranche di USD 100 milioni e di USD 200 milioni, con scadenze rispettivamente nel 2015 (obbligazione estinta per un controvalore pari a € 86,0 milioni nel mese di luglio 2015) e nel 2018, con rimborso in un'unica soluzione a scadenza (*bullet*) e interessi semestrali a un tasso fisso originario pari a 4,63%;
- il secondo prestito (Eurobond 2009) è stato emesso a ottobre 2009 sul mercato europeo, è rivolto ai soli investitori istituzionali, con un collocamento per lo più concentrato presso investitori in Italia, Regno Unito, Francia, Germania e Svizzera. Il prestito, del valore nominale di € 350 milioni e con scadenza 14 ottobre 2016, è stato collocato a un prezzo pari al 99,431%, le cedole sono annuali a un tasso fisso del 5,375%: il rendimento lordo dell'obbligazione risulta pertanto pari a 5,475%. Il saldo al 31 dicembre 2015 è stato classificato tra le passività a breve termine;
- il terzo prestito (Eurobond 2012) è stato emesso il 18 ottobre 2012, al fine di finanziare l'acquisizione J.Wray & Nephew Ltd. Ha durata pari a 7 anni e l'importo nominale è pari a € 400 milioni con scadenza il 25 ottobre 2019. La cedola annua fissa è pari al 4,5%, il prezzo di emissione è risultato pari al 99,068% e corrisponde a un rendimento lordo dell'obbligazione del 4,659%;
- il quarto prestito obbligazionario in Euro (Eurobond 2015) è stato collocato sul mercato europeo con scadenza 30 settembre 2020. L'offerta, rivolta unicamente agli investitori istituzionali, è stata collocata al 99,715% del valore nominale e il prestito prevede il pagamento di cedole a un tasso di interesse nominale fisso pari al 2,75%. Il rendimento lordo dell'obbligazione risulta pertanto pari a 2,81%.

Sui prestiti obbligazionari la Capogruppo ha oggi in essere diversi strumenti a copertura dei rischi di cambio e di tasso:

- sul prestito del 2003, risulta in essere uno strumento di *cross currency swap* che sterilizza i rischi relativi alle fluttuazioni dei tassi di cambio del Dollaro USA e dei tassi di interesse e modifica il profilo di tasso fisso denominato in Dollari USA a tasso variabile su Euro (Euribor 6 mesi+60 *basis point*).
- Sempre sullo stesso prestito sono stati inoltre posti in essere diversi *interest rate swap* che comportano il pagamento di un tasso fisso medio del 4,25% su sottostanti USD 150 milioni (scadenza 2018).

Le variazioni registrate sul valore esposto dei prestiti obbligazionari nel corso del 2015 si riferiscono:

- per quanto riguarda il prestito del 2003 (in USD), alle valorizzazioni delle coperture in essere, comprensivo dell'impatto legato alle operazioni estinte nell'esercizio in concomitanza del pagamento della *tranche* in scadenza, (sulla copertura di *fair value hedging* l'effetto è positivo per € 19,8 milioni, e sulla copertura di *cash flow hedging* l'effetto è positivo di € 2,8 milioni), e degli effetti sui prestiti delle coperture stesse e del costo ammortizzato (tali effetti sono negativi e pari a € 18,0 milioni);
- per quanto riguarda il prestito del 2009 (Eurobond), alle valorizzazioni delle coperture terminate anticipatamente nel corso del 2012 i cui effetti economici si sono realizzati in parte nell'esercizio 2015 (l'effetto è positivo per € 4,6 milioni) e degli effetti del costo ammortizzato (tali effetti sono negativi per € 0,7 milioni);
- per quanto riguarda il prestito del 2009 (Eurobond), il debito, in scadenza nel 2016, è stato riclassificato tra le passività finanziarie correnti, cui si rinvia;
- per quanto riguarda il prestito del 2012 (Eurobond), agli effetti del costo ammortizzato (tali effetti sono negativi e pari a € 1,0 milioni).

Per un'analisi dettagliata di queste variazioni si rinvia a quanto esposto alla nota 46-'Attività e passività valutate al *fair value*'.

#### Private placement

Il *private placement* rappresenta un prestito collocato da Campari America sul mercato istituzionale statunitense nel mese di giugno del 2009, del valore nominale originario di USD 250 milioni.

L'operazione è stata strutturata in tre *tranche con scadenze bullet*, rispettivamente di USD 40 milioni, scaduta e regolarmente estinta nel corso del primo semestre 2014, USD 100 milioni, scadente nel 2016 e USD 110 milioni, scadente nel 2019. Le cedole, semestrali, sono calcolate in base a tassi fissi pari a 7,50% e 7,99%.

Le variazioni di valore dell'esercizio derivano dalla riclassifica tra i debiti finanziari correnti della quota in scadenza nel 2016 per € 91,6 milioni e dall'effetto della rivalutazione del Dollaro USA, valuta funzionale della controllata, che ha portato un aumento del debito complessivo di € 19,9 milioni.

#### Debiti e finanziamenti verso banche

La voce include i finanziamenti denominati in Euro, intrattenuti con primarie istituzioni finanziarie, con scadenza fino al 2019, sui quali maturano prevalentemente interessi variabili legati a parametri di mercato. La quota scadente entro 12 mesi di tali finanziamenti (€ 4,0 milioni) è classificata tra i finanziamenti bancari a breve termine, commentati alla nota 38-'Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti'. Si segnala che tali finanziamenti sono garantiti da ipoteca sugli immobili di Caltanissetta per un controvalore pari a € 5,1 milioni.

#### Leasing

La voce include debiti afferenti l'acquisto di alcuni terreni e fabbricati industriali di Finale Emilia, per € 1,3 milioni, di cui € 1,2 milioni scadenti oltre i 12 mesi. Si segnala che tale finanziamento è garantito dagli immobili oggetto del contratto di *leasing*. La voce include inoltre a debiti a fonte dell'acquisto di automezzi per € 0,9 milioni, di cui € 0,8 milioni scadenti oltre i 12 mesi.

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

Al 31 dicembre 2015, la voce '*Debiti per put option ed earn out*', nella sua componente a lungo termine, include la miglior stima dell'esborso di un *earn out* annuale concordato nell'ambito dell'acquisto del marchio Sagatiba da pagarsi negli 8 anni successivi al *closing*.

#### Scadenze e tassi di interesse

La tabella che segue mostra le principali passività finanziarie del Gruppo, con indicazione del relativo tasso di interesse effettivo e della scadenza.

Si segnala che, per quanto riguarda il tasso di interesse effettivo delle passività oggetto di copertura, il tasso riportato include l'effetto della copertura stessa.

Inoltre i valori delle passività oggetto di copertura sono qui esposti al netto del valore del relativo derivato, sia esso attivo o passivo.

	Tasso di interesse effettivo	Scadenza	31 dicembre 2015 € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
Debiti e finanziamenti verso banche	variabile Euribor+115-200 <i>basis point</i>	2016-2019	33,6	45,7
Prestiti obbligazionari della Capogruppo				-
- emesso nel 2003 (in USD)	fisso da 4,03% a 4,37% <sup>(1)</sup> € Libor 6 mesi+60 <i>basis point</i> <sup>(2)</sup>	2018	176,1	263,7
- emesso nel 2009 (Eurobond)	fisso 5,375%	2016	353,2	357,0
- emesso nel 2012 (Eurobond)	fisso 4,5%	2019	396,2	395,2
- emesso nel 2015 (Eurobond)	fisso 2,75%	2020	594,1	-
<i>Private placement:</i>				-
- emesso nel 2009	fisso 7,50%, 7,99%	2016-2019	191,8	171,7
<i>Leasing immobiliare</i>	Euribor+133 <i>basis point</i>	2016-2026	2,1	1,3
Altri finanziamenti				

<sup>(1)</sup> Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 120 milioni.

<sup>(2)</sup> Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 43 milioni.

### Altre passività non finanziarie

Le altre passività non finanziarie, pari a € 3,1 milioni al 31 dicembre 2014 (€ 4,0 milioni al 31 dicembre 2014), includono gli importi dovuti dalla Capogruppo e da alcune controllate per sanzioni e interessi per € 0,6 milioni, oltre alle passività a lungo termine maturate da società del Gruppo nei confronti di dipendenti per € 2,5 milioni.

## 38. Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti

Passività finanziarie correnti	31 dicembre 2015 € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
<b>Debiti e finanziamenti verso banche</b>	<b>29,3</b>	<b>36,7</b>
<i>Private placement</i> (emesso nel 2009), quota a breve	91,6	-
Prestito obbligazionario della Capogruppo (in USD) emesso nel 2003, quota a breve	-	86,0
Prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2009, quota a breve	350,0	-
Effetti <i>amortized cost</i> su prestiti obbligazionari e <i>bond</i> , quota a breve	3,2	1,4
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	16,0	12,9
Rateo <i>swap</i> su interessi prestiti obbligazionari	-	0,1
<i>Leasing</i> immobiliare	0,1	0,1
Passività finanziarie per contratti di copertura	0,6	3,6
Passività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	0,1	0,1
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	3,5	3,3
Altri finanziamenti	-	6,8
<b>Totale altri debiti finanziari</b>	<b>465,1</b>	<b>117,4</b>

### Debiti verso banche

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

### Prestiti obbligazionari e *private placement*

L'ammontare esposto nelle passività a breve termine rappresenta la parte corrente del *private placement* collocato da Campari America sul mercato statunitense nel 2009, scadente nel 2016, oltre al valore complessivo del prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond) emesso nel 2009, in scadenza a ottobre 2016, pari a € 350 milioni. Inoltre è stato riclassificato tra le passività correnti anche la passività derivante dalla valutazione a *fair value* effettuata in esercizi passati sul finanziamento stesso per € 3,8 milioni.

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

La quota a breve di questi debiti (€ 3,5 milioni) include debiti per *put option* (€ 3,3 milioni) e per *earn out* (€ 0,2 milioni). Per quanto riguarda le *put option*, il debito si riferisce all'acquisto delle azioni residue di minoranza di J. Wray & Nephew Ltd. a garanzia dei quali il Gruppo detiene risorse liquide vincolate, come descritto nella nota 31-'Crediti finanziari correnti'.

I debiti per *earn out* sono invece riferiti alla quarta *tranche* annuale di Sagatiba. Nel corso dell'esercizio, sono stati pagati gli *earn out* annuali (€ 0,2 milioni).

### Altri finanziamenti

La variazione rispetto all'anno precedente, è imputabile all'estinzione dell'ammontare ancora da corrispondere ai venditori di Forty Creek Distillery Ltd., corrispondenti a CAD 9,3 milioni, relativo al *purchase price holdback* previsto dal contratto. Si segnala che il Gruppo deteneva risorse liquide vincolate a garanzia dell'obbligazione sopra citata, come descritto nella nota 31-'Crediti finanziari correnti'.

## 39. Piani a benefici definiti

Le società del Gruppo garantiscono benefici successivi al rapporto di lavoro per i propri dipendenti sia direttamente, sia contribuendo a fondi esterni.

La modalità secondo cui questi benefici sono garantiti varia a seconda delle condizioni legali, fiscali e economiche di ogni paese in cui il Gruppo opera.

Tali benefici sono garantiti attraverso piani a contribuzione definita e/o piani a benefici definiti.

In presenza di piani a contribuzione definita, le società del Gruppo versano i contributi a istituti assicurativi pubblici o privati sulla base di un obbligo di legge o contrattuale, oppure su base volontaria.



Con il pagamento di detti contributi le società adempiono a tutti i loro obblighi.

A fine esercizio gli eventuali debiti per contributi da versare sono inclusi nella voce altre passività correnti; il costo di competenza dell'esercizio è rilevato per destinazione a conto economico.

I piani a benefici definiti possono essere non finanziati (*unfunded*) o possono essere interamente o parzialmente finanziati (*funded*) dai contributi versati dall'impresa, e, talvolta, dai suoi dipendenti, a una società o fondo, giuridicamente distinto dall'impresa che eroga i benefici ai dipendenti.

Per quanto riguarda le società italiane del Gruppo, i piani a benefici definiti sono rappresentati dal trattamento di fine rapporto ('TFR') spettante ai propri dipendenti.

Per effetto della riforma della previdenza complementare introdotta nel 2007, per le società con almeno cinquanta dipendenti, le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 sono considerate piani a benefici definiti, mentre le quote maturate dal 1 gennaio 2007 essendo contribuite al Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS o ai fondi di pensione integrativa sono considerate piani a contribuzione definita.

La parte di TFR considerata piano a benefici definiti è costituita da un piano *unfunded* che, pertanto, non ha attività al proprio servizio. Gli altri piani a benefici definiti di tipo *unfunded* sono riconducibili a Campari Schweiz A.G..

Campari Deutschland GmbH ha in essere invece alcuni piani a benefici definiti di tipo *funded* verso dipendenti e/o ex dipendenti. Tali piani beneficiano di attività al loro servizio.

La passività per assicurazioni mediche in essere alla data del 31 dicembre 2015 è riconducibile a J. Wray & Nephew Ltd. e riguarda la possibilità di usufruire di assistenza sanitaria subordinatamente al permanere dei dipendenti in azienda sino all'età della pensione e a un periodo minimo di servizio. I costi di questi benefici sono accantonati lungo il periodo di servizio del dipendente, usando una metodologia di calcolo simile a quella dei piani a benefici definiti e il valore attuale dei benefici futuri alla data della presente relazione è rappresentato da una passività per € 2,5 milioni.

Al 31 dicembre 2012 il Gruppo, a seguito dell'acquisizione di J. Wray & Nephew Ltd., aveva in essere un fondo pensioni a benefici definiti a favore di dipendenti e/o ex dipendenti del gruppo J. Wray & Nephew Ltd., al cui servizio erano presenti attività finanziarie e non finanziarie. Tale fondo, costituito nel 1960 e denominato Lascelles Henriques et al Superannuation Fund (LHSF), nel corso degli anni ha subito varie modifiche in termini di funzionamento e modalità di erogazione dei benefici. Dal 2009 non è stata più consentita l'adesione al fondo ai nuovi assunti, che aderiscono a un diverso fondo a contribuzione definita. Nel corso dell'esercizio 2013 è stata deliberata la messa in liquidazione del fondo a benefici definiti e il trasferimento delle posizioni dei beneficiari su polizze assicurative di terzi che garantiscano gli stessi benefici o sul fondo a contribuzione definita. Al 31 dicembre 2014 non sussistevano più obbligazioni a carico di J. Wray & Nephew Ltd.. Nel mese di ottobre 2015 le attività a servizio del fondo sono state interamente liquidate dal fondo LHSF e si è pertanto provveduto alla riallocazione delle attività nette assegnate in base alla natura e tipologia degli investimenti.

La riallocazione delle attività alla data del 31 dicembre 2015 è stata la seguente:

31 dicembre 2014	€ milioni
altre attività non correnti	15,8
variazioni di <i>fair value</i> e differenza cambio	0,7
variazione delle attività inclusa in conto economico complessivo	0,9
<b>Totale valore delle attività nette assegnate (*)</b>	<b>17,5</b>
variazione dei titoli inclusa in conto economico complessivo dalla data di assegnazione	5,2
<b>Totale al 31 dicembre 2015</b>	<b>22,7</b>
allocazione valori alla data del 31 dicembre 2015 <sup>(*)</sup> :	
- immobilizzazioni materiali nette	3,0
- crediti per imposte correnti	0,5
- titoli e depositi a termine	6,7
- disponibilità liquide	12,6

(\*) Valori convertiti al cambio al 31 dicembre 2015.

La passività relativa ai piani a benefici definiti del Gruppo, determinata su base attuariale con il metodo della 'proiezione unitaria del credito', è iscritta in bilancio, al netto del *fair value* delle eventuali attività a servizio del piano.

Nel caso in cui il *fair value* delle attività a servizio del piano ecceda il valore dell'obbligazione per benefici successivi al rapporto di lavoro e il Gruppo abbia il diritto al rimborso o il diritto a ridurre la sua futura contribuzione al piano, tale eccedenza è rilevata come un'attività non corrente secondo i criteri stabiliti dallo IAS 19.

La tabella che segue mostra le variazioni intervenute nel valore attuale dell'obbligazione per benefici definiti e del *fair value* delle attività del piano nel corso degli esercizi 2015 e 2014.

€ milioni	Passività	Attività
<b>Passività (attività) 31 dicembre 2014</b>	<b>15,7</b>	<b>(19,7)</b>
Valori inclusi nel conto economico		
- costi di servizio correnti	0,6	-
- interessi netti	-	(0,1)
- utili (perdite) su regolamenti effettuati	0,1	-
<b>Totale</b>	<b>0,7</b>	<b>(0,1)</b>
Valori inclusi nel conto economico complessivo		
- utili (perdite) derivanti da cambiamenti nelle assunzioni attuariali	0,1	(0,1)
- cambiamenti sulle attività del piano (escluse le componenti già considerate negli interessi passivi netti)	-	(0,7)
- differenze cambio	0,3	(1,1)
<b>totale</b>	<b>0,4</b>	<b>(1,9)</b>
Altri movimenti		
- benefici pagati	(2,2)	0,7
- benefici trasferiti		17,5
- variazione area consolidamento	(0,2)	-
- contribuzioni al piano da parte di altri partecipanti	0,1	(0,1)
- contribuzioni al piano da parte di dipendenti	0,2	(0,1)
<b>totale</b>	<b>(2,1)</b>	<b>18,0</b>
<b>Passività (attività) 31 dicembre 2015</b>	<b>14,6</b>	<b>(3,6)</b>

€ milioni	Passività	Attività
<b>Passività (attività) 31 dicembre 2013</b>	<b>38,6</b>	<b>(40,9)</b>
Valori inclusi nel conto economico		
- costi di servizio correnti	0,3	-
- costi di servizio passati	-)	-
- effetti di riduzione/modifica del piano	(2,4)	-
- interessi netti	0,7	(0,1)
- utili (perdite) su regolamenti effettuati	1,0	-
<b>Totale</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,1)</b>
Valori inclusi nel conto economico complessivo		
- utili (perdite) derivanti da cambiamenti nelle assunzioni attuariali	0,6	-
- cambiamenti sulle attività del piano (escluse le componenti già considerate negli interessi passivi netti)	0,4	(0,3)
- differenze cambio	0,3	(0,8)
<b>Totale</b>	<b>1,3</b>	<b>(1,1)</b>
Altri movimenti		
- benefici pagati	(3,3)	0,7
- benefici trasferiti	(23,2)	22,2
- variazione area consolidamento	2,5	-
- contribuzioni al piano da parte di altri partecipanti	0,1	(0,1)
- contribuzioni al piano da parte di dipendenti	-	(0,2)
<b>Totale</b>	<b>(24,0)</b>	<b>22,6</b>
<b>Passività (attività) 31 dicembre 2014</b>	<b>15,6</b>	<b>(19,6)</b>

La tabella che segue mostra la movimentazione complessiva delle obbligazioni dei piani a benefici definiti finanziati da attività asservite al piano stesso (*funded*) sia delle passività relative a benefici a lungo termine *unfunded* e include oltre ai benefici legati alle coperture mediche sopra commentate garantiti da J. Wray & Nephew Ltd. ai suoi dipendenti e/o ex dipendenti, i benefici a lungo termine delle società italiane del Gruppo (TFR).

Valore attuale obbligazioni € milioni	Obbligazioni <i>unfunded</i>		Obbligazioni <i>funded</i>		
	Piani pensionistici	Coperture mediche	Valore lordo piani pensionistici	Fair value attività	Valori netti
<b>Passività (attività) 31 dicembre 2014</b>	<b>8,6</b>	<b>2,4</b>	<b>4,6</b>	<b>(19,7)</b>	<b>(15,1)</b>
Valori inclusi nel conto economico					
- costi di servizio correnti	0,4	-	0,2	-	0,2
- interessi netti	0,1	(0,2)	0,1	(0,1)	-
- utili (perdite) su regolamenti effettuati	-	0,1	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>0,5</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,3</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,2</b>
Valori inclusi nel conto economico complessivo					
- utili (perdite) derivanti da cambiamenti nelle assunzioni attuariali	0,2	-	(0,1)	(0,1)	(0,2)
- cambiamenti sulle attività del piano (escluse le componenti già considerate negli interessi passivi netti)	-	-	-	(0,7)	(0,7)
- differenze cambio	0,0	0,1	0,2	(1,1)	(0,9)
<b>totale</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>(1,9)</b>	<b>(1,8)</b>
Altri movimenti					
- benefici pagati	(1,3)	-	(0,8)	0,7	(0,2)
- benefici traferiti	(0,2)	-	-	17,5	17,5
- contribuzioni al piano da parte di altri partecipanti	-	-	0,1	(0,1)	-
- contribuzioni al piano da parte di dipendenti	-	0,1	0,1	(0,1)	-
<b>totale</b>	<b>(1,6)</b>	<b>0,1</b>	<b>(0,7)</b>	<b>18,0</b>	<b>17,3</b>
<b>Passività (attività) 31 dicembre 2015 (*)</b>	<b>7,7</b>	<b>2,5</b>	<b>4,3</b>	<b>(3,6)</b>	<b>0,7</b>

(\*) di cui inclusi nei Piani a benefici definiti- nota 39 € 8,4 milioni.

di cui inclusi nelle Altre passività non correnti - nota 37 € 2,5 milioni.

Valore attuale obbligazioni € milioni	Obbligazioni <i>unfunded</i>		Obbligazioni <i>funded</i>		
	Piani pensionistici	Coperture mediche	Valore lordo piani pensionistici	Fair value attività	Valori netti
<b>Passività (attività) 31 dicembre 2013</b>	<b>8,1</b>	<b>4,0</b>	<b>26,6</b>	<b>(41,0)</b>	<b>(14,4)</b>
Valori inclusi nel conto economico					
- costi di servizio correnti	(0,1)	0,2	0,2	-	<b>0,2</b>
- effetti di riduzione/modifica del piano	-	(2,4)	-	-	-
- interessi netti	0,2	0,4	0,1	(0,1)	-
- utili (perdite) su regolamenti effettuati	-	-	1,0	-	<b>1,0</b>
<b>Totale</b>	<b>0,2</b>	<b>(1,8)</b>	<b>1,3</b>	<b>(0,1)</b>	<b>1,2</b>
Valori inclusi nel conto economico complessivo					
- utili (perdite) derivanti da cambiamenti nelle assunzioni attuariali	0,6	0,1	0,1	-	<b>0,1</b>
- cambiamenti sulle attività del piano (escluse le componenti già considerate negli interessi passivi netti)	-	-	0,4	(0,3)	<b>0,1</b>
- differenze cambio	-	0,2	-	(0,8)	<b>(0,8)</b>
<b>Totale</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(0,6)</b>
Altri movimenti					
- benefici pagati	(2,8)	-	(0,7)	0,7	-
- benefici traferiti	-	-	(22,2)	22,2	-
- variazione area consolidamento	2,5	-	-	-	-
- contribuzioni al piano da parte di altri partecipanti	-	-	0,1	(0,1)	-
- contribuzioni al piano da parte di dipendenti	-	(0,1)	0,1	(0,2)	<b>(0,2)</b>
<b>Totale</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(23,8)</b>	<b>22,6</b>	<b>(1,2)</b>
<b>Passività (attività) 31 dicembre 2014</b>	<b>8,6</b>	<b>2,4</b>	<b>4,6</b>	<b>(19,7)</b>	<b>(15,1)</b>
<b>Limiti al riconoscimento di attività</b>					<b>(15,8)</b>

I costi per le prestazioni di lavoro sono classificati nei costi del personale, gli oneri finanziari sulle obbligazioni sono classificati tra gli oneri finanziari mentre gli effetti derivanti dalla rideterminazione degli effetti attuariali sono incluse nelle altre componenti di conto economico complessivo.

La tabella che segue mostra la composizione dei valori attivi a supporto dei piani pensionistici.

Tipologia di investimento	settore di appartenenza/natura/tipologia/area geografica	2015 € milioni	2014 € milioni
- cassa e disponibilità liquide equivalenti		-	0,2
- investimenti azionari	Area Americhe	0,9	2,1
- investimenti obbligazionari	Strumenti di debito emessi dal Government of Jamaica Stocks&Bonds	-	24,8
- investimenti immobiliari		-	1,9
- altro		2,8	2,4
Limiti al riconoscimento di attività		-	(15,8)
<b>Fair value delle attività a servizio dei piani</b>		<b>3,6</b>	<b>19,7</b>

Le obbligazioni derivanti dai piani sopra descritti sono calcolate sulla base delle seguenti ipotesi attuariali:

	Piani pensionistici <i>unfunded</i>		Piani pensionistici <i>funded</i>		Altri piani	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Tasso di sconto	1,81%	1,49%	0,80%	1,90%-2,00%	8,50%	9,50%
Incrementi salariali futuri	1%-2,5%	2,00%-2,4%	2,00%	2,00%	-	-
Tasso di crescita del costo dell'assistenza sanitaria	-	-	-	-	7,00%	7,50%
Tasso di rendimento atteso delle attività	-	-	1,00%	1,00%	-	-
Tasso di rotazione del personale	1,68%-7,41%	1,71%-8,70%	-	-	-	-
Tasso di inflazione prevista	1,50%	0,93%-0,99%	1,00%-1,95%	1,00%	-	-

I tassi relativi ai costi dell'assistenza sanitaria non entrano nelle ipotesi usate nel determinare le obbligazioni di cui sopra e pertanto eventuali variazioni degli stessi non produrrebbero alcun effetto.

Viene di seguito riepilogata un'analisi quantitativa della sensitività per le assunzioni significative utilizzate al 31 dicembre 2015. In particolare, vengono dati gli effetti sull'obbligazione netta finale derivanti da una variazione percentuale, positiva o negativa, nelle assunzioni-chiave utilizzate.

	Piani pensionistici <i>unfunded</i>			Piani pensionistici <i>funded</i>			Altri piani		
	variazione nelle assunzioni	impatto variazione positiva	impatto variazione negativa	variazione nelle assunzioni	impatto variazione positiva	impatto variazione negativa	variazione nelle assunzioni	impatto variazione positiva	impatto variazione negativa
<b>2015</b>									
Tasso di sconto	+/- 0,5%	-4,09%	4,38%	+/-1%	-4,95%	5,85%	+/-1%	-9,04%	11,07%
Incrementi salariali futuri	-	-	-	+/- 0,25/0,5%	1,30%	-1,27%	-	-	-
Tasso di inflazione prevista	+/- 0,5%	2,72%	-2,62%	-	-	-	-	-	-
Tasso di crescita del costo dell'assistenza sanitaria	-	-	-	-	-	-	+/-1%	8,00%	-11,93%
<b>2014</b>									
Tasso di sconto	+/- 0,5%	-4,00%	4,30%	+/-1%	-10,01%	11,90%	+/-1%	-11,26%	8,49%
Incrementi salariali futuri	-	-	-	+/- 0,25/0,5%	-2,31%	2,31%	-	-	-
Tasso di crescita del costo dell'assistenza sanitaria	-	-	-	-	-	-	+/-1%	8,49%	-11,26%

Le analisi di sensitività sopra riportate sono state effettuate sulla base di un metodo di estrapolazione dell'impatto sull'obbligazione netta del piano a benefici definiti di cambiamenti ragionevoli nelle assunzioni chiave che intervengono alla data di chiusura dell'esercizio.

La metodologia e il tipo di assunzioni nella preparazione dell'analisi di sensitività non sono cambiate rispetto all'esercizio precedente.

Dato che la passività pensionistica è rettificata in base all'indice dei prezzi al consumo, il piano pensionistico è esposto al tasso di inflazione dei vari paesi di riferimento, ai rischi legati al tasso di interesse e ai cambiamenti dell'aspettativa di vita per gli ex dipendenti. Essendo le attività a supporto dei piani prevalentemente investimenti obbligazionari, il Gruppo è inoltre esposto al rischio di mercato dei settori di riferimento degli stessi.

I seguenti pagamenti sono le contribuzioni attese da effettuare negli anni futuri a fronte delle obbligazioni nette dei piani a benefici definiti.

€ milioni	Totale	Piani pensionistici <i>unfunded</i>	Piani pensionistici <i>funded</i>	Altri piani
Entro 12 mesi	0,6	0,3	0,3	0,0
Entro 5 anni	2,0	1,4	0,7	0,0
Oltre 5 anni	5,4	2,0	0,9	2,5
<b>Totale al 31 dicembre 2015</b>	<b>8,1</b>	<b>3,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,5</b>
<b>Durata media del piano (anni)</b>	<b>13,6</b>	<b>13,0</b>	<b>16,5</b>	<b>10,0</b>

#### 40. Fondi rischi

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

	Fondo imposte € milioni	Fondo ristrutturazioni € milioni	Fondo indennità suppletiva clientela € milioni	Altri € milioni	Totale € milioni
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>16,0</b>	<b>5,2</b>	<b>2,6</b>	<b>14,0</b>	<b>37,9</b>
Riclassifica dei valori di apertura	0,5	-	-	(2,0)	(1,5)
<b>Saldo al 31 dicembre 2014 post riclassifiche</b>	<b>16,5</b>	<b>5,2</b>	<b>2,6</b>	<b>12,0</b>	<b>36,4</b>
Accantonamenti	4,6	0,5	0,3	1,6	7,0
Utilizzi	(0,9)	(5,3)	(1,1)	(2,8)	(10,2)
Rilasci	(0,1)	(0,1)	-	(0,4)	(0,6)
Riclassifiche a fondi per il personale	-	-	-	-	-
Differenze cambio e altri movimenti	1,5	0,9	-	(2,2)	0,2
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>21,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>8,3</b>	<b>32,8</b>
di cui esborso previsto:					
entro 12 mesi	0,4	0,9	-	0,1	1,4
oltre 12 mesi	21,2	0,3	1,8	8,1	31,4

Relativamente alla movimentazione dei fondi rischi, rispetto a quanto esposto nella relazione finanziaria annuale 2014, si segnalano gli utilizzi del fondo ristrutturazione, per € 5,3 milioni, che afferiscono ai pagamenti effettuati nel corso dell'anno in connessione ai processi di ristrutturazione in corso all'interno del Gruppo.

Il fondo imposte, pari a € 21,6 milioni al 31 dicembre 2015, accoglie per € 1,2 milioni le passività fiscali che potrebbero emergere per la società Averna S.p.A. a seguito dell'accertamento in corso dalle verifiche fiscali per i periodi di imposta 2010-2013. Il fondo accoglie inoltre € 14,8 milioni di passività acquisite nell'acquisizione J. Wray & Nephew Ltd.. Si segnala che la variazione dell'esercizio è prevalentemente imputabile all'accantonamento per rischi fiscali identificati alla data di chiusura dell'esercizio.

Il fondo indennità suppletiva clientela accoglie la stima della passività probabile da sostenere per l'erogazione dell'indennità spettante agli agenti successivamente alla fine del rapporto. Tale importo è stato, inoltre, attualizzato sulla base di un adeguato tasso.

Al 31 dicembre 2015 gli altri fondi accolgono l'iscrizione da parte della Capogruppo e delle controllate di passività per cause legali diverse, tra cui un contenzioso legale pari a € 6,4 milioni per una disputa relativa ad accordo di distribuzione.

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

Il primo contenzioso con l'amministrazione fiscale brasiliana era relativo all'IPI (imposta di fabbricazione) e contestava a Campari do Brasil Ltda. la corretta classificazione dei prodotti commercializzati. Le maggiori imposte e sanzioni allora accertate ammontavano a Real Brasiliani 117,6 milioni (pari a circa € 27,3 milioni al tasso di cambio al 31 dicembre 2015), oltre agli interessi.

Nel corso del mese di marzo 2012 la società è stata ufficialmente informata dell'esito favorevole del contenzioso.

Tuttavia, poiché la formulazione della sentenza stessa è stata ritenuta inappropriata ai fini di una completa tutela legale della società in caso di futuri contenziosi relativi alla medesima contestazione, i legali della società hanno proposto ricorso in appello al fine di ottenerne una revisione che tuteli pienamente la società in caso di future contestazioni.

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

Ne consegue che, anche nel bilancio al 31 dicembre 2015, non è stato accantonato alcun fondo a tale titolo.

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

L'importo accertato, comprensivo di sanzioni, ammonta a Real Brasiliani 49,6 milioni (pari a circa € 11,5 milioni al tasso di cambio al 31 dicembre 2015).

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

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

Infine, nel mese di dicembre 2015, a J.Wray & Nephew Ltd è stata notificata una richiesta di risarcimento per un ammontare complessivo pari a USD 23 milioni da parte di Algix Jamaica Limited. Tale società sostiene di aver subito dei danni al proprio allevamento ittico a causa delle acque di scarico derivanti dalle lavorazioni dello zucchero effettuate da J.Wray & Nephew Ltd.. La società, sostenuta dai propri consulenti legali, ritiene che non vi sia alcun nesso causale tra le proprie attività e le perdite che Algix Jamaica Limited avrebbe subito e che pertanto la richiesta di danni appare infondata sia nel merito che nella quantificazione dei danni. Non è stato pertanto accantonato alcun fondo a tale riguardo.

#### 41. Debiti verso fornitori e altre passività correnti

	31 dicembre 2015 € milioni	di cui effetto perimetro € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
Debiti commerciali verso fornitori terzi	217,2	(6,2)	223,2
<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>217,2</b>	<b>(6,2)</b>	<b>223,2</b>
Debiti verso dipendenti	38,1	-	41,1
Debiti verso agenti	4,1	-	3,8
Risconti passivi	6,9	-	6,1
Debiti per contributi ricevuti non ancora certi	1,3	-	2,2
Debiti verso controllante per I.V.A. di gruppo	4,1	-	1,8
Imposta sul valore aggiunto	14,8	(0,6)	21,6
Imposta di fabbricazione sull'alcool	40,7	(1,4)	38,2
Ritenute e tasse diverse	7,0	(0,1)	5,3
Altri	6,9	(0,7)	7,5
<b>Altre passività correnti</b>	<b>124,0</b>	<b>(2,8)</b>	<b>127,8</b>

La riduzione dei debiti commerciali e degli altri debiti è principalmente imputabile alla riclassifica di attività destinate alla vendita di *business unbranded* facente capo a Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A e alla sua controllata Stepanow S.R.O.. Per maggiori informazioni si rinvia alla nota 34–Attività nette destinate alla vendita.

Il dettaglio dei debiti per contributi in conto capitale e dei risconti passivi sugli stessi è riportato nel paragrafo successivo.

Di seguito si riporta lo scadenziario dei debiti fornitori e delle altre passività correnti:

31 dicembre 2015	Debiti fornitori € milioni	Altri debiti verso terzi € milioni	Totale € milioni
A vista	47,9	4,5	52,4
Entro 1 anno	168,4	119,0	287,4
Più di 1 anni	0,9	0,5	1,4
<b>Totale</b>	<b>217,2</b>	<b>124,0</b>	<b>341,2</b>

31 dicembre 2014	Debiti fornitori € milioni	Altri debiti verso terzi € milioni	Totale € milioni
A vista	51,5	14,1	65,7
Entro 1 anno	170,2	113,6	283,8
Più di 1 anni	1,4	0,1	1,5
<b>Totale</b>	<b>223,2</b>	<b>127,8</b>	<b>351,0</b>

#### 42. Contributi in conto capitale

La tabella che segue mostra la movimentazione intervenuta negli esercizi in rassegna dei risconti passivi relativi a contributi in conto capitale.

In alcuni casi i contributi incassati non hanno ancora assunto carattere di certezza; viene pertanto iscritto un debito a fronte del contributo incassato.

Nel momento in cui i contributi diventano certi, essi sono classificati tra i risconti e sono quindi imputati a conto economico in base alla vita utile degli impianti stessi.

La movimentazione che segue traccia pertanto per maggiore chiarezza le movimentazioni intervenute sia nei debiti che nei risconti.

Gli incassi ricevuti nell'esercizio si riferiscono prevalentemente a Sella&Mosca S.p.A. e alla Capogruppo e sono relativi principalmente ai fondi ricevuti nell'ambito del contratto di programma per l'agricoltura per gli impianti a vigneto siti ad Alghero, oltre a contributi su investimenti riguardanti gli impianti produttivi italiani.

Sono stati riclassificati tra i risconti passivi i contributi aventi assunto carattere di certezza per € 1,5 milioni. La quota riconosciuta a conto economico a fronte degli ammortamenti già sostenuti nell'esercizio è pari a € 1,5 milioni.

	Debiti per anticipi € milioni	Risconti passivi € milioni
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>2,2</b>	<b>4,0</b>
Incassi dell'esercizio	0,6	-
Contributi aventi assunto carattere di certezza	(1,5)	1,7
Riconosciuti a conto economico	-	(1,5)
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>1,3</b>	<b>4,2</b>

	Debiti per anticipi € milioni	Risconti passivi € milioni
<b>Saldo al 31 dicembre 2013</b>	<b>2,3</b>	<b>4,3</b>
Incassi dell'esercizio	0,3	-
Contributi aventi assunto carattere di certezza	(0,3)	0,6
Riconosciuti a conto economico	-	(0,9)
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>2,3</b>	<b>4,0</b>

#### 43. Debiti per imposte

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2015 € milioni	di cui effetto perimetro € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
Debiti tributari	13,2	(0,1)	3,9
Debiti verso controllante per consolidato fiscale	0,2	-	1,0
<b>Totale debiti per imposte</b>	<b>13,4</b>	<b>(0,1)</b>	<b>4,9</b>

I debiti in questione sono tutti scadenti entro 12 mesi.

Il debito per imposte sul reddito è esposto al netto degli acconti versati e delle ritenute subite.

La variazione di perimetro è relativa alla riclassifica dei debiti tributari facenti capo al *business* di Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A..

I debiti verso controllante per consolidato fiscale al 31 dicembre 2015 si riferiscono ai debiti per imposte sui redditi di Zedda Piras S.r.l. nei confronti di Alicros S.p.A..

A fronte di questi debiti, alcune controllate italiane detengono crediti per il consolidato fiscale complessivamente pari a € 2,3 milioni (nota 32-‘Crediti per imposte correnti’). Si precisa che questi debiti e crediti sono tutti infruttiferi; si rimanda per maggiori dettagli alla nota 49-‘Informativa su parti correlate’.

#### 44. Piano di *stock option*

In osservanza della delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e della comunicazione Consob 11508 del 15 febbraio 2000, di seguito si riportano le informazioni relative al piano di *stock option* (il ‘Piano’) deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. del 15 maggio 2001, che ha recepito il piano quadro per la disciplina generale delle *stock option* per il Gruppo Campari approvato dall’Assemblea degli azionisti del 2 maggio 2001. Scopo del Piano è offrire ai beneficiari che nell’ambito del Gruppo ricoprono posizioni di particolare rilevanza la possibilità di partecipare al capitale di Davide Campari-Milano S.p.A. per allineare i loro interessi a quelli degli azionisti e per fidelizzarli in vista degli obiettivi strategici da realizzare.

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

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

Il Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. ha la facoltà di predisporre i regolamenti, scegliere i beneficiari, determinare quantità e valori per l’esecuzione dei piani di *stock option*; inoltre, Davide Campari-Milano S.p.A. si riserva il diritto insindacabile di modificare il Piano e il Regolamento laddove ciò si rendesse necessario o anche solo opportuno a seguito di modifiche della normativa vigente o a seguito di altre ragioni oggettive che ne consiglino la modificazione.

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

L’assemblea degli azionisti del 30 aprile 2015 ha approvato un nuovo piano di *stock option*, stabilendo il numero massimo di azioni attribuibili (con separata indicazione di quelle attribuibili agli amministratori della Capogruppo e quelle attribuibili a ogni altro beneficiario) e dando facoltà al consiglio di amministrazione della Capogruppo di individuare, nei limiti stabiliti dall’assemblea, i beneficiari e il numero di opzioni a ciascuno attribuite.

Le opzioni sono state quindi assegnate in data 1 luglio 2015 ai singoli beneficiari, con facoltà di esercizio delle stesse nel corso del biennio successivo alla scadenza del settimo anno dalla data di assegnazione e con facoltà di anticipare l’esercizio (totale o parziale) alla scadenza del quinto anno ovvero alla scadenza del sesto anno dall’assegnazione, con la conseguente applicazione *una tantum* di una riduzione, rispettivamente, del 20% ovvero del 10% del numero delle opzioni complessivamente attribuite.

Il numero di diritti totali assegnati nel corso del 2015 è di 339.464, per l’acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di € 7,07, pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

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

Ne deriva un *fair value* unitario diverso per ogni singola *tranche*, pari a € 1,64 per la prima *tranche*, € 1,50 per la seconda e € 1,18 per la terza *tranche*.

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



	31 dicembre 2015		31 dicembre 2014	
	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)
Diritti esistenti all'inizio del periodo	41.790.983	4,89	36.571.281	4,18
Diritti concessi nel periodo	339.464	7,07	12.065.972	6,28
(Diritti annullati nel periodo)	(1.357.439)	5,96	(1.905.765)	5,04
(Diritti esercitati nel periodo) (*)	(13.678.255)	3,59	(4.940.505)	2,96
Diritti esistenti alla fine del periodo	27.094.753	5,51	41.790.983	4,89
<i>di cui esercitabili alla fine del periodo</i>	3.848.851	3,82	3.946.977	2,23

(\*) Il prezzo medio di mercato alla data di esercizio è di stato di € 6,93.

La vita media residua delle opzioni esistenti al 31 dicembre 2015 è di 3,4 anni (4,1 anni al 31 dicembre 2014). L'intervallo dei valori dei prezzi di esercizio di queste opzioni è compreso tra i valori seguenti, divisi in intervalli annuali delle assegnazioni.

	Prezzo medio di esercizio
Assegnazioni 2009	3,02
Assegnazioni 2010	3,87
Assegnazioni 2011	5,43
Assegnazioni 2012	5,25
Assegnazioni 2013	5,90
Assegnazioni 2014	6,28
Assegnazioni 2015	7,07

Il *fair value* medio delle opzioni concesse durante l'esercizio 2015 è di € 1,58 (€ 1,40 nel 2014).

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

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

Le ipotesi assunte per la valutazione del *fair value* delle opzioni emesse nel 2015 e 2014 sono le seguenti.

	2015	2014
Dividendi attesi (€)	0,08	0,08
Volatilità attesa (%)	23%	20%
Volatilità storica (%)	23%	20%
Tasso di interesse di mercato	0,96%	1,15%
Vita attesa opzioni (anni)	7,30	7,30
Prezzo di esercizio (€)	7,07	6,28

Davide Campari-Milano S.p.A. possiede azioni proprie da destinarsi ai piani di *stock option*.

La tabella che segue mostra la movimentazione di tali azioni nei periodi considerati.

	Numero azioni proprie		Prezzo di acquisto (€ milioni)	
	2015	2014	2015	2014
Saldo al 1 gennaio	3.881.283	5.116.824	22,1	30,8
Acquisti	11.518.418	3.704.964	78,4	21,1
Vendite	(13.678.255)	(4.940.505)	(87,8)	(29,8)
Saldo finale	1.721.446	3.881.283	12,7	22,1
% sul capitale sociale	0,30%	0,67%		

Relativamente alle vendite di azioni proprie dell'esercizio, movimentate nella tabella precedente al costo originario di acquisto (€ 87,8 milioni), effettuate a un prezzo di mercato pari complessivamente a € 49,4 milioni, la Capogruppo ha pertanto registrato una differenza negativa di € 38,4 milioni, contabilizzata a patrimonio netto; questa perdita è stata parzialmente compensata dall'utilizzo della riserva di *stock option* pari a € 14,9 milioni.

#### 45. Strumenti finanziari-informazioni integrative

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

31 dicembre 2015 € milioni	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico complessivo	Derivati di copertura
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	844,3				
Attività finanziarie correnti	61,1			6,7	
Altre attività finanziarie non correnti	28,2				
Crediti commerciali	295,9				
Debiti verso banche		(33,6)			
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(2,1)			
Prestiti obbligazionari		(1.525,8)			
<i>Private placement</i>		(191,9)			
Ratei su prestiti obbligazionari		(16,0)			
Altre passività finanziarie		(3,2)			
Debito per <i>put option</i>		(4,6)			
Debiti commerciali		(217,2)			
Attività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>			0,4		
Attività correnti per derivati di copertura					1,7
Attività non correnti per derivati di copertura					9,6
Passività correnti per derivati di copertura					(0,6)
Passività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>			(0,1)		0,0
<b>Totale</b>	<b>1.229,5</b>	<b>(1.994,4)</b>	<b>0,3</b>	<b>6,7</b>	<b>10,7</b>
31 dicembre 2014 € milioni	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Derivati di copertura	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		230,9			
Crediti finanziari correnti		19,6			
Altre attività finanziarie non correnti		30,5			
Crediti commerciali		313,6			
Debiti verso banche			(45,7)		
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare			(1,3)		
Prestiti obbligazionari			(1.001,2)		
<i>Private placement</i>			(171,7)		
Ratei su prestiti obbligazionari			(12,9)		
Altre passività finanziarie			(8,2)		
Debito per <i>put option</i>			(4,6)		
Debiti commerciali			(223,2)		
Attività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>				0,5	-
Attività correnti per derivati di copertura					2,7
Passività non correnti per derivati di copertura					(10,3)
Passività correnti per derivati di copertura					(6,7)
Passività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>				(0,1)	-
<b>Totale</b>	<b>594,6</b>	<b>(1.468,8)</b>	<b>0,4</b>	<b>(14,3)</b>	

#### Derivati a copertura del *fair value*

Il Gruppo ha in essere i seguenti contratti, che soddisfano la definizione di strumenti di copertura in base a quanto richiesto dallo IAS 39.

- *Cross currency swap* sul prestito obbligazionario del 2003 della Capogruppo (USD).  
Alla data del presente bilancio è in essere un *cross currency swap* sui cambi di complessivi nozionali USD 200 milioni sul prestito obbligazionario della Capogruppo denominato in Dollari USA.

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.

Al 31 dicembre 2015 il *cross currency swap* della Capogruppo ha un *fair value* complessivo positivo di € 9,6 milioni, esposto tra le attività finanziarie non correnti. La variazione del *fair value* di detti strumenti rilevata a conto economico dell'esercizio 2015 è positiva per € 27,6 milioni.

La valorizzazione dei rischi sullo strumento coperto ha comportato l'iscrizione di una perdita pari a € 25,6 milioni, portando a complessivi € 14,0 milioni il valore della relativa passività cumulata.

- Copertura di debiti e crediti in valuta

Alcune controllate del Gruppo al 31 dicembre 2015 hanno in essere contratti *forward* su crediti e debiti in valuta diversa dall'Euro esistenti in bilancio a tale data.

I contratti sono stati negoziati in modo tale da farne coincidere le scadenze con i flussi in entrata e in uscita derivanti dalle vendite e acquisti nelle singole valute.

La valorizzazione dei contratti alla data di bilancio ha dato luogo all'iscrizione di attività per € 2,1 milioni e passività per € 0,7 milioni.

Inoltre si segnala che, nel 2012, la Capogruppo ha estinto un *interest rate swap* sull'Eurobond del 2009, riportando così la parte del debito sottostante (€ 200,0 milioni) al tasso fisso originario.

Corrispondentemente, il valore derivante dalla valutazione del contratto alla data di estinzione è stato riclassificato tra i crediti finanziari e viene incassato sulla durata residua del prestito. Si rimanda alla nota 28-'Altre attività non correnti' e nota 31-'Crediti finanziari correnti', per informazioni sulle movimentazioni del credito.

Per quanto riguarda il debito sottostante, la variazione di *fair value* attribuibile al rischio coperto che era stata rilevata al momento dell'estinzione della copertura si riversa a conto economico nell'arco della durata del prestito. Nell'esercizio 2015 in particolare, l'effetto è stato un utile di € 4,6 milioni. Poiché con l'annullamento della copertura le cedole nette pagate agli azionisti sono tornate ai tassi fissi contrattuali, questo effetto positivo si annulla a conto economico.

Si riepilogano di seguito complessivamente gli utili e le perdite su strumenti di copertura e su strumenti coperti per quanto riguarda tutte le coperture di *fair value* del Gruppo, corrispondenti ai contratti sopra commentati.

	31 dicembre 2015 € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
Utili sullo strumento di copertura	25,8	28,3
Perdite sullo strumento di copertura	(0,7)	(0,5)
<b>Totale utili (perdite) su strumento di copertura</b>	<b>25,1</b>	<b>27,8</b>
Utili sullo strumento coperto	5,2	4,4
Perdite sullo strumento coperto	(25,9)	(28,7)
<b>Totale utili (perdite) su strumento coperto</b>	<b>(20,7)</b>	<b>(24,3)</b>

#### Derivati a copertura dei flussi finanziari

Il Gruppo ha in essere i seguenti contratti che consentono una copertura dei propri flussi finanziari.

- *Interest rate swap* sul prestito obbligazionario del 2003 della Capogruppo (USD)

Il Gruppo ha in essere diversi *interest rate swap*, che comportano il pagamento di un tasso fisso medio del 4,25% (i tassi sono compresi tra 4,03% e 4,37%) su sottostanti USD 150 milioni (scadenza 2018).

Avendo la copertura soddisfatto i requisiti di efficacia, è stata iscritta un'apposita riserva di patrimonio netto, pari a una passività, per un valore lordo di € 2,8 milioni.

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

Nell'esercizio, un provento non realizzato di € 2,8 milioni è stato rilevato nella riserva stessa, unitamente al correlato effetto fiscale differito.

Peraltro, il realizzarsi dei flussi finanziari oggetto della copertura, ha generato il riversamento della riserva di *cash flow hedge*, rilevando un impatto positivo di conto economico del periodo, pari a € 1,1 milioni.

- *Interest rate swap* sul prestito obbligazionario della Capogruppo (Eurobond)

In prossimità dell'erogazione dell'Eurobond emesso nel 2009, la Capogruppo aveva negoziato delle coperture di tassi di interesse che, alla data di quotazione del prestito, hanno generato un esborso finanziario iscritto a patrimonio netto pari a € 3,0 milioni.

Tale riserva, rilasciata proporzionalmente ai flussi finanziari generati dal debito sottostante, ha generato nel 2015 un onere di € 0,4 milioni a conto economico.

In prossimità dell'erogazione dell'Eurobond emesso nel 2015, la Capogruppo aveva negoziato delle coperture di tassi di interesse.

Alla data di quotazione del prestito, per effetto delle variazioni intercorse negli andamenti dei tassi, tale contratto aveva comportato un onere finanziario iniziale pari a € 1,3 milioni, iscritto negli utili e perdite complessivi e rilasciato a conto economico con i flussi finanziari generati dal debito sottostante. Nel 2015 l'effetto riversato a conto economico è di € 0,1 migliaia.

- Copertura di vendite e acquisti futuri in valuta

Al 31 dicembre 2015, il Gruppo detiene contratti a termine sui cambi, designati come strumenti di copertura sulle vendite future attese in base alle proprie stime di vendita e acquisti 2016, che saranno altamente probabili.

I contratti sono stati negoziati in modo tale da farne coincidere le scadenze con le previsioni dei flussi in entrata e in uscita derivanti dalle vendite e acquisti nelle singole valute.

Al 31 dicembre 2015, le coperture in essere sulle vendite e sugli acquisti hanno un importo nominale non significativo; tali coperture hanno soddisfatto i requisiti di efficacia e una attività netta di € 0,1 milioni è stata sospesa nelle riserve di patrimonio netto.

La manifestazione di tali flussi di cassa avverrà interamente nel 2016.

Di seguito si riporta uno scadenziario indicante, al 31 dicembre 2015, i periodi in cui i flussi di cassa derivanti dalla coperture sopra descritte sono attesi.

L'analisi include i flussi derivanti dagli *interest rate swap* della Capogruppo che comportano il pagamento di tassi di interesse fissi sul prestito obbligazionario del 2003 (in USD).

Tali flussi riguardano solo gli interessi e non sono stati attualizzati.

L'analisi riporta altresì i flussi derivanti dai contratti a termine sui cambi, fatti a fronte di vendite e acquisti futuri.

31 dicembre 2015	entro l'anno € milioni	1-5 anni € milioni	totale € milioni
Flussi di cassa in uscita	5,5	11,0	16,5
Flussi di cassa in entrata	6,6	12,8	19,3
<b>Flussi netti</b>	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>	<b>2,8</b>

31 dicembre 2014	entro l'anno € milioni	1-5 anni € milioni	totale € milioni
Flussi di cassa in uscita	6,8	13,7	20,5
Flussi di cassa in entrata	7,1	14,3	21,4
<b>Flussi netti</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>

I movimenti complessivi della riserva di *cash flow hedging* e delle imposte differite a essa connesse sono i seguenti.

	Importo lordo € milioni	Effetto fiscale € milioni	Importo netto € milioni
Riserva al 31 dicembre 2014	(5,5)	1,5	(4,0)
Portato a conto economico nell'esercizio	(0,5)	(0,1)	(0,6)
Rilevato a patrimonio nell'esercizio	1,6	(0,3)	1,3
<b>Riserva al 31 dicembre 2015</b>	<b>(4,4)</b>	<b>1,1</b>	<b>(3,3)</b>

	Importo lordo € milioni	Effetto fiscale € milioni	Importo netto € milioni
Riserva al 31 dicembre 2013	(3,6)	1,0	(2,6)
Portato a conto economico nell'esercizio	(0,5)	0,1	(0,4)
Rilevato a patrimonio nell'esercizio	(1,4)	0,4	(1,0)
<b>Riserva al 31 dicembre 2014</b>	<b>(5,5)</b>	<b>1,5</b>	<b>(4,0)</b>

#### 46. Attività e passività valutate al *fair value*

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

Si segnala che i modelli attualmente utilizzati dal Gruppo per la misurazione dei *fair value* degli strumenti finanziari prevedono l'inclusione delle componenti di *non-performance risk rating* delle controparti.

Il metodo usato nella determinazione dei *fair value* è di seguito descritta.

##### *Fair value* degli strumenti finanziari:

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

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

	valore di bilancio		<i>fair value</i>	
	31 dicembre 2015 € milioni	31 dicembre 2014 € milioni	31 dicembre 2015 € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	844,3	230,9	844,3	230,9
Rateo interessi su <i>swap</i> su <i>private placement</i>	1,2	1,3	1,2	1,3
Attività per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	0,4	0,5	0,4	0,5
Attività per altri derivati di copertura	0,5	1,3	0,5	1,3
Altri crediti finanziari correnti	67,8	19,6	67,8	19,6
Altre attività finanziarie non correnti	28,2	30,5	28,2	30,5
<b>Attività finanziarie</b>	<b>952,0</b>	<b>284,2</b>	<b>942,5</b>	<b>284,2</b>
Debiti verso banche	33,6	45,7	33,6	45,7
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	2,1	1,3	2,1	1,3
Prestito obbligazionario del 2003	185,6	250,3	191,8	258,5
Prestito obbligazionario del 2009 (Eurobond)	353,2	357,0	362,6	377,0
Prestito obbligazionario del 2012 (Eurobond)	396,2	395,2	440,1	454,4
Prestito obbligazionario del 2015 (Eurobond)	594,1	-	617,7	-
<i>Private placement</i> del 2009	191,9	171,7	212,1	194,1
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	16,0	12,9	16,0	12,9
Passività per derivato su prestito obbligazionario	-	13,3	-	13,3
Passività per altri derivati di copertura	0,6	3,7	0,6	3,7
Passività per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	0,1	0,1	0,1	0,1
Altre passività finanziarie	-	6,8	-	6,8
Debiti per <i>put option</i> e <i>earn out</i>	4,6	4,6	4,6	4,6
<b>Passività finanziarie</b>	<b>1.777,9</b>	<b>1.262,7</b>	<b>1.881,2</b>	<b>1.372,5</b>

##### *Fair value* degli strumenti non finanziari:

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

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

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

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

Nel corso dell'esercizio 2015 non sono state apportate modifiche nelle tecniche di valutazione utilizzate.

#### Strumenti finanziari

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

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

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

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

31 dicembre 2015	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
<b>Attività valutate al <i>fair value</i></b>			
Ratei interessi su <i>swap</i> prestiti obbligazionari		1,2	
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario (Eurobond)		9,6	
Contratti a termine sui cambi		0,5	
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>		0,4	
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico complessivo	6,7		
<b>Passività valutate al <i>fair value</i></b>			
Contratti a termine sui cambi e tassi		0,6	
Derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>		0,1	

Il livello 1 di valutazione è stato utilizzato per i titoli che sono nelle disponibilità del Gruppo al 31 dicembre 2015 a seguito della definitiva assegnazione delle attività a supporto dei piani pensionistici in Giamaica (si veda nota 31-'Crediti finanziari correnti'). In particolare il *fair value* degli strumenti è rappresentativo del valore della quotazione di borsa alla fine dell'esercizio 2015.

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

Nel corso dell'esercizio 2015 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei *fair value*.

#### Strumenti non finanziari

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

31 dicembre 2015	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
<b>Attività valutate al <i>fair value</i></b>			
Attività biologiche	-	4,9	-
<b>Attività valutate al <i>fair value</i></b>			
31 dicembre 2014	Livello 1 € milioni	Livello 2 € milioni	Livello 3 € milioni
Attività biologiche	-	6,9	-

Il livello 2 di valutazione utilizzato per le attività biologiche è generalmente basato sui flussi di cassa attesi derivanti dalla vendita dei prodotti agricoli. I prezzi di vendita dei prodotti vinicoli utilizzati come riferimento sono relativi a prodotti strettamente comparabili con quelli del Gruppo. I parametri utilizzati sono la potenzialità produttiva degli impianti di vigneto raggruppati in terreni con caratteristiche simili e il corrispondente valore complessivo di mercato. I prezzi di vendita dello zucchero sono legati a quotazioni ufficiali nei mercati di riferimento, opportunamente rettificati per tenere in considerazione i costi di vendita.

Nel corso dell'esercizio 2015 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei *fair value*.

#### 47. Natura e entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I principali strumenti finanziari del Gruppo includono conti correnti e depositi a breve, passività finanziarie verso banche a breve e lungo termine, *leasing* finanziari e prestiti obbligazionari.

L'obiettivo è quello di finanziare l'attività operativa del Gruppo.

Oltre a ciò, il Gruppo ha crediti e debiti commerciali derivanti dalla propria attività.

I principali rischi finanziari a cui si espone il Gruppo sono quelli di mercato (valuta e tasso di interesse), di credito e di liquidità; di seguito si espone una descrizione di questi rischi e le modalità di gestione degli stessi.

Per fronteggiare tali rischi, il Gruppo fa ricorso a strumenti derivati, principalmente *interest rate swap*, *cross currency swap* e contratti *forward* per la copertura dei rischi di tasso di interesse e di cambio.

##### Rischio di credito

Per quanto riguarda le transazioni commerciali, il Gruppo opera con controparti di dimensioni medio-grandi (grande distribuzione e distributori nazionali e internazionali) in relazione alle quali sono effettuati preventivamente controlli di merito creditizio.

Ogni società attua una procedura di valutazione e controllo del proprio portafoglio clienti, anche tramite un costante controllo degli incassi. In caso di eccessivi o ripetuti ritardi, le forniture vengono sospese.

Le perdite su crediti storicamente registrate sono molto basse in rapporto al fatturato e al monte crediti annuo e non richiedono apposite coperture e/o assicurazioni.

L'importo massimo del rischio alla data del bilancio è pari al valore contabile dei crediti commerciali.

Le transazioni finanziarie sono effettuate con primari istituti nazionali e internazionali, il cui *rating* viene monitorato al fine di limitare il rischio di insolvenza della controparte. L'importo massimo del rischio alla data del bilancio è pari al valore contabile di queste attività.

##### Rischio di liquidità

L'elevata capacità di generare cassa tramite le proprie attività operative consente al Gruppo di ridurre al minimo il rischio di liquidità, inteso come difficoltà a reperire fondi per far fronte al regolamento delle proprie passività finanziarie.

La presente tabella riepiloga il profilo per scadenza delle passività finanziarie al 31 dicembre 2015 basato sugli obblighi contrattuali di rimborso, inclusi gli interessi, non attualizzati.

Per quanto riguarda i debiti commerciali e le altre passività, si rimanda alla nota 41-'Debiti verso fornitori e altre passività correnti'.

31 dicembre 2015	A vista € milioni	Entro 1 anno € milioni	Da 1 a 2 anni € milioni	Da 3 a 5 anni € milioni	Più di 5 anni € milioni	Totale € milioni
Debiti e finanziamenti verso banche		29,3	1,6	1,6	0,4	32,8
Prestiti obbligazionari		411,8	43,0	222,5	1.051,0	1.728,3
Passività per derivati su prestito obbligazionario		2,8	2,8	13,1	0,0	18,7
<i>Private placement</i>		103,4	8,1	8,1	105,1	224,6
<i>Leasing</i> immobiliare		0,1	0,1	0,1	2,0	2,2
Altri debiti finanziari		0,5				0,5
<b>Totale passività finanziarie</b>		<b>547,8</b>	<b>55,5</b>	<b>245,3</b>	<b>1.158,4</b>	<b>2.007,1</b>

31 dicembre 2014	A vista € milioni	Entro 1 anno € milioni	Da 1 a 2 anni € milioni	Da 3 a 5 anni € milioni	Più di 5 anni € milioni	Totale € milioni
Debiti e finanziamenti verso banche		36,7	6,9	2,1	-	45,7
Prestiti obbligazionari		128,6	394,4	25,6	604,5	1.153,2
Passività per derivati su prestito obbligazionario		(1,1)	1,8	1,8	(6,3)	(3,8)
Private placement		13,4	92,7	7,2	101,5	214,8
Leasing immobiliare		0,1	0,1	0,1	1,1	1,3
Altri debiti finanziari		8,2	-	-	-	8,2
<b>Totale passività finanziarie</b>	-	<b>185,9</b>	<b>495,9</b>	<b>36,9</b>	<b>700,8</b>	<b>1.419,5</b>

I debiti finanziari del Gruppo, a eccezione dei debiti non correnti che hanno scadenze fisse non prorogabili, sono rappresentati da debiti bancari a breve.

Il Gruppo, tramite la propria liquidità e la forte gestione di cassa derivante dalla propria attività operativa ha sufficienti risorse per potere affrontare gli impegni finanziari nelle scadenze prestabilite.

Inoltre, vi sono linee di credito non utilizzate che possono coprire eventuali aumenti nei fabbisogni di liquidità.

#### Rischi di mercato

##### Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di oscillazione dei tassi sulle proprie attività finanziarie, sui debiti e prestiti bancari a breve termine e sui contratti di *leasing* a lungo termine.

Tra le passività finanziarie a lungo termine, alcuni finanziamenti ottenuti da Sella&Mosca S.p.A. sono regolate a tassi fissi.

Il *private placement* di Campari America è anch'esso regolato a tasso fisso.

Il prestito obbligazionario della Capogruppo (del 2003), originariamente a tasso fisso sul Dollaro USA, è stato riportato, tramite la stipulazione di contratti derivati, a un tasso variabile in Euro; successivamente, parte di tale debito è stato riportato, tramite la stipulazione di *Interest rate swap*, a tasso fisso in Euro.

Gli altri prestiti obbligazionari della Capogruppo, del 2009, del 2012 e del 2015, sono regolati a tasso fisso. Si segnala che globalmente, la quota di debito a tasso fisso del Gruppo è pari al 95% circa del totale dei debiti finanziari al 31 dicembre 2015.

##### Analisi di sensitività

La seguente tabella mostra gli effetti sul conto economico del Gruppo alla sensitività di una possibile variazione nei tassi di interesse, mantenendo costanti tutte le altre variabili.

Un valore negativo nella tabella riflette una potenziale riduzione netta dell'utile e del patrimonio, mentre un valore positivo riflette un potenziale incremento netto.

Le ipotesi assunte in termini di una variazione ragionevolmente possibile dei tassi sono basate su un'analisi dell'andamento degli stessi alla data di bilancio.

Gli effetti sul conto economico sono gli effetti di un intero esercizio nell'ipotesi di variazione dei tassi, calcolati sulle attività finanziarie del Gruppo e sulle passività finanziarie a tasso variabile.

Per quanto riguarda le passività finanziarie a tasso fisso coperte da *interest rate swap*, la variazione dello strumento di copertura compensa la variazione del debito sottostante, con effetto praticamente nullo a conto economico.

Gli effetti al netto delle imposte sono i seguenti.

31 dicembre 2015	Incremento/decremento dei tassi di interesse in punti base +/- 5 basis point	Conto economico	
		Aumento tassi interesse € milioni	Diminuzione tassi interesse € milioni
Euro		(0,3)	0,3
Dollaro		0,3	(0,1)
Altre valute		1,1	(1,3)
<b>Effetto totale</b>		<b>1,2</b>	<b>(1,1)</b>
31 dicembre 2014	+/- 5 basis point		
Euro		(0,3)	0,3
Altre valute		0,5	(0,5)
<b>Effetto totale</b>		<b>0,2</b>	<b>(0,2)</b>



### Rischio di cambio

La crescita dell'attività internazionale del Gruppo ha portato a un aumento delle vendite realizzate sui mercati non appartenenti all'area Euro, che rappresentano il 56,2% delle vendite nette del Gruppo del 2015.

Tuttavia, la presenza di strutture stabili del Gruppo in paesi quali Stati Uniti, Brasile, Australia, Argentina, Russia e Svizzera consente una parziale copertura di questo rischio, dato che sia i costi che i ricavi sono denominati nella medesima valuta; inoltre per quanto riguarda gli Stati Uniti, parte dei flussi derivanti dalla gestione caratteristica sono impiegati per ripagare i *private placement* denominati in Dollari USA in essere localmente e accesi per far fronte alle acquisizioni di alcune società.

Pertanto, l'esposizione a operazioni in valuta generata da vendite e acquisti in valute diverse da quelle funzionali ha un'incidenza non significativa sulle vendite consolidate nel 2015.

Per quanto riguarda queste operazioni, la *policy* del Gruppo prevede il controllo di tale rischio mediante il ricorso a vendite o acquisti *forward*.

Inoltre, la Capogruppo ha in essere un prestito obbligazionario in valuta USD, il cui rischio di cambio è stato coperto mediante un *cross currency swap*.

### Analisi di sensitività

Sono stati analizzati gli effetti economici derivanti da una possibile variazione dei tassi di cambio contro l'Euro, mantenendo costanti tutte le altre variabili.

Si precisa che quest'analisi non include l'effetto sul bilancio consolidato della conversione dei bilanci delle controllate denominati in valuta estera a seguito di una possibile variazione dei tassi di cambio.

Le ipotesi assunte in termini di una variazione ragionevolmente possibile dei tassi sono basate su un'analisi delle previsioni attese dalle agenzie di informazioni finanziarie alla data di bilancio.

Le tipologie di operazioni che sono state considerate in questa analisi sono le seguenti: il prestito obbligazionario della Capogruppo, denominato in Dollari USA, e le operazioni di acquisto e vendita in valuta diversa dalla valuta funzionale delle società.

Il primo risulta coperto da *cross currency swap*, e le altre operazioni sono coperte da contratti *forward*; di conseguenza in entrambi i casi una variazione dei tassi di cambio comporterebbe una pari variazione del *fair value* della copertura e dell'elemento coperto con effetto nullo a conto economico.

Gli effetti sul patrimonio netto sono dati da variazioni nel *fair value* dell'*interest rate swap* della Capogruppo e dei contratti *forward* su operazioni future, strumenti usati come copertura dei flussi di cassa.

Si evidenzia tuttavia che gli effetti di quest'analisi non sono risultati significativi.

## 48. Impegni e rischi

Di seguito sono illustrati i principali impegni e rischi del Gruppo Campari alla data di riferimento del bilancio.

### Leasing operativo non annullabile

La tabella che segue mostra, suddivisi per scadenza, gli importi dovuti dal Gruppo negli esercizi futuri per contratti di *leasing* operativi su beni mobili.

Pagamenti minimi futuri per <i>leasing</i> operativo	31 dicembre 2015 € milioni	31 dicembre 2014 € milioni
Entro un anno	8,8	7,8
Tra uno e cinque anni	17,4	17,9
Oltre cinque anni	7,6	11,1
<b>Totale</b>	<b>33,7</b>	<b>36,8</b>

L'importo esposto in tabella è riconducibile a locazioni di automobili, *computer* e macchine elettroniche diverse; sono inclusi gli affitti di fabbricati e uffici.

### Leasing finanziario non annullabile

Nella tabella esposta sono evidenziati gli impegni relativi al contratto di *leasing* finanziario stipulato per il sito produttivo di Finale Emilia oltre all'impegno legato all'acquisto di automezzi.

Sono previsti i seguenti pagamenti minimi futuri e si espone inoltre il raccordo tra questi e il loro valore attuale.

	31 dicembre 2015		31 dicembre 2014	
	Pagamenti minimi futuri	Valore attuale dei pagamenti futuri	Pagamenti minimi futuri	Valore attuale dei pagamenti futuri
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Entro un anno	0,4	0,2	0,2	0,1
Tra uno e cinque anni	1,6	1,1	0,8	0,4
Oltre cinque anni	1,1	0,9	1,1	0,9
<b>Totale pagamenti minimi</b>	<b>3,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>
Oneri finanziari	(0,8)		(0,6)	
<b>Valore attuale dei pagamenti minimi futuri</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>

Impegni contrattuali in essere per l'acquisto di beni o servizi

Tali impegni ammontano a € 145,3 milioni, di cui € 114,3 milioni scadenti entro l'esercizio.

Gli impegni sono principalmente relativi all'acquisto di materie prime, semilavorati e merci per € 95,7 milioni, all'acquisto di servizi di *a&p* e sponsorizzazioni per € 17,5 milioni, all'acquisto di *packaging* e *pallet* per € 24,9.

Impegni contrattuali in essere per l'acquisto di immobili, impianti, macchinari e attività immateriali

Tali impegni ammontano a € 15,5 milioni, di cui 14,9 scadenti entro l'esercizio.

Gli impegni sono principalmente relativi per € 12,7 milioni circa all'acquisto attività materiali e per 2,8 milioni per l'acquisto di attività immateriali.

Restrizioni sulla titolarità e proprietà di immobili, impianti e macchinari impegnati a garanzia di passività.

Il Gruppo ha in essere alcuni finanziamenti, per un importo residuo pari a € 5,1 milioni, assistiti da ipoteche su terreni e fabbricati e da privilegi su macchinari e impianti per un ammontare pari a € 7,9 milioni.

Altre garanzie

Il Gruppo ha emesso altre forme di garanzia verso terzi rappresentate al 31 dicembre 2015 da fidejussioni a dogane per accise per € 66,6 milioni e per € 7,4 milioni per la promozione dei vini.

#### 49. Informativa su parti correlate

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

Davide Campari-Milano S.p.A. e le sue controllate italiane hanno aderito all'opzione del regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti T.U.I.R., per gli esercizi 2013, 2014 e 2015.

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

Al 31 dicembre 2015, la posizione complessiva delle società italiane controllate da Davide Campari-Milano S.p.A. e della Capogruppo stessa, verso la controllante diretta Alicros S.p.A., a seguito del consolidato fiscale, è pari a un credito netto di € 2,2 milioni, infruttifero di interessi.

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

Al 31 dicembre 2015, la Capogruppo e le società controllate italiane presentano una situazione debitoria verso Alicros S.p.A. per IVA per € 4,1 milioni.

Nella tabella seguente si espone il saldo netto a debito.

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

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

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

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

31 dicembre 2015	Crediti (debiti) per consolidato fiscale € milioni	Crediti (debiti) per I.V.A. di Gruppo € milioni	Altri crediti fiscali non correnti € milioni
Alicros S.p.A.	2,5	(4,1)	2,2
<b>Totale</b>	<b>2,5</b>	<b>(4,1)</b>	<b>2,2</b>
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	8%	3%	5%
31 dicembre 2014			
Alicros S.p.A.	(0,7)	(1,8)	2,2
<b>Totale</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(1,8)</b>	<b>2,2</b>
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	4%	1%	4%

2015	Risultati delle <i>joint venture</i> € milioni	Altri proventi e oneri € milioni
Alicros S.p.A.		0,1
<b>Totale</b>		<b>0,1</b>
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio		0%
2014		
Alicros S.p.A.	-	0,1
Jamaica Joint Venture Investment Co. Ltd.	(0,2)	
<b>Totale</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,1</b>
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	100%	-

Le retribuzioni degli amministratori della Capogruppo, qualificati come dirigenti del Gruppo a responsabilità strategica, sono state le seguenti.

	2015 € milioni	2014 € milioni
Benefici a breve termine	5,2	4,9
<i>Stock option</i>	1,3	1,3
<b>Totale</b>	<b>6,5</b>	<b>6,2</b>

Alla data del presente bilancio, risulta iscritto un debito nei confronti degli amministratori di € 2,5 milioni.

## 50. Dipendenti

Le tabelle che seguono mostrano il numero medio dei dipendenti in forza al Gruppo, suddiviso, rispettivamente, per settore di attività, categoria e area geografica.

per settore di attività	2015	2014
Produzione	2.077	1.949
Vendita e distribuzione	1.375	1.496
Generale	744	783
<b>Totale</b>	<b>4.196</b>	<b>4.229</b>
per categoria	2015	2014
Dirigenti	188	181
Impiegati	2.148	2.231
Operai	1.860	1.816
<b>Totale</b>	<b>4.196</b>	<b>4.228</b>
per area geografica	2015	2014
Italia	917	950
Estero	3.279	3.278
<b>Totale</b>	<b>4.196</b>	<b>4.229</b>

## **51. Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio**

Non vi sono eventi significativi successivi alla chiusura dell'esercizio.

**Sesto San Giovanni (MI), 1 marzo 2016**

**Il Presidente del Consiglio di Amministrazione**

**Luca Garavoglia**

## Attestazione del Bilancio consolidato

### ai sensi dell'articolo 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2015.

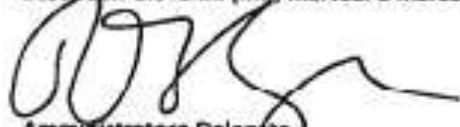
2. Si attesta, inoltre, che:

2.1. il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015:

- 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 sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Sesto San Giovanni (MI), martedì 1 marzo 2016



Amministratore Delegato  
Robert Kunze-Concewitz



Amministratore Delegato  
Stefano Saccardi



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



**Davide Campari-Milano S.p.A.**

**Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015**

## Prospetti contabili

### Conto economico

	Note	2015 €	2014 €
<b>Vendite nette</b>	7	<b>566.318.600</b>	<b>546.519.624</b>
Costo del venduto	8	(253.065.552)	(246.988.329)
<b>Margine lordo</b>		<b>313.253.048</b>	<b>299.531.295</b>
Pubblicità e promozioni	9	(65.824.499)	(59.556.458)
<b>Margine di contribuzione</b>		<b>247.428.549</b>	<b>239.974.837</b>
Costi di struttura <i>di cui proventi (oneri) non ricorrenti</i>	10	(87.238.392) (2.598.799)	(97.609.500) (17.410.545)
<b>Risultato operativo</b>		<b>160.190.157</b>	<b>142.365.337</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	14	(55.000.533)	(54.071.842)
Dividendi	14	8.653.600	44.290.911
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>113.843.224</b>	<b>132.584.406</b>
Imposte	15	(29.918.978)	(33.851.573)
<b>Utile del periodo</b>		<b>83.924.246</b>	<b>98.732.833</b>

### Conto economico complessivo

	2015 €	2014 €
<b>Utile del periodo (A)</b>	<b>83.924.246</b>	<b>98.732.833</b>
<b>B1) Componenti che si riverseranno a conto economico</b>		
<i>Cash flow hedge:</i>		
Utili (perdite) del periodo	1.698.422	(1.213.935)
Meno: utili (perdite) riclassificati a conto economico separato	480.660	389.523
Utile (perdita) netta da <i>cash flow hedge</i>	1.217.762	(1.603.458)
Effetto fiscale	(464.003)	440.951
<i>Cash flow hedge</i>	753.759	(1.162.507)
Differenza di conversione	-	-
<b>Totale delle componenti che si riverseranno a conto economico (B1)</b>	<b>753.759</b>	<b>(1.162.507)</b>
<b>B2) Componenti che non si riverseranno a conto economico</b>		
Riserva da rimisurazione piani a benefici definiti	-	-
Utili (perdite) del periodo	(9.171)	(313.489)
Effetto fiscale	2.522	86.210
Riserva da rimisurazione piani a benefici definiti	(6.649)	(227.280)
<b>Totale delle componenti che non si riverseranno a conto economico (B2)</b>	<b>(6.649)</b>	<b>(227.280)</b>
<b>Altri utili (perdite) complessivi (B=B1+B2)</b>	<b>747.110</b>	<b>(1.389.787)</b>
<b>Totale utile complessivo (A+B)</b>	<b>84.671.356</b>	<b>97.343.047</b>



## Situazione patrimoniale-finanziaria

	Note	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
		€	€
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali nette	16	99.553.660	102.252.632
Investimenti immobiliari	17	395.882	412.849
Avviamento e marchi	18	427.624.472	427.624.472
Attività immateriali a vita definita	20	12.839.323	13.201.503
Partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	21	1.438.123.914	1.433.672.560
Altre attività non correnti	22	41.307.253	35.599.057
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>2.019.844.504</b>	<b>2.012.763.072</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	23	83.863.523	80.009.286
Crediti commerciali	24	103.549.357	96.192.030
Attività finanziarie correnti	26	151.783.598	132.240.186
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	27	561.144.487	49.215.530
Crediti per imposte correnti	25	2.180.972	525.063
Altri crediti	24	7.236.898	18.717.663
<b>Totale attività correnti</b>		<b>909.758.834</b>	<b>376.899.759</b>
Attività destinate alla vendita	28	1.022.246	1.022.246
<b>Totale attività</b>		<b>2.930.625.584</b>	<b>2.390.685.077</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Patrimonio netto</b>			
Capitale	29	58.080.000	58.080.000
Riserve	29	950.716.504	931.561.246
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>1.008.796.504</b>	<b>989.641.246</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Prestiti obbligazionari	30	1.175.827.236	915.207.560
Altre passività non correnti	30	200.372.741	211.669.029
Piani a benefici definiti	32	5.784.542	6.134.968
Fondi per rischi e oneri futuri	33	2.672.951	3.008.145
Imposte differite passive	15	15.375.763	14.297.422
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>1.400.033.234</b>	<b>1.150.317.123</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche	31	9.672.740	9.321.534
Altri debiti finanziari	31	400.837.195	135.020.354
Debiti verso fornitori	34	81.620.526	81.694.712
Debiti per imposte correnti	35	75.061	602.913
Altre passività correnti	34	29.590.325	24.087.194
<b>Totale passività correnti</b>		<b>521.795.846</b>	<b>250.726.707</b>
Passività destinate alla vendita		-	-
<b>Totale passività</b>		<b>1.921.829.080</b>	<b>1.401.043.830</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>		<b>2.930.625.584</b>	<b>2.390.685.077</b>

## Rendiconto finanziario

	Note	2015 €	2014 €
<b>Risultato operativo</b>		<b>160.190.157</b>	<b>142.365.337</b>
Rettifiche per riconciliare l'utile operativo al flusso di cassa:			
Ammortamenti	11	13.191.243	12.845.303
Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni	16	(9.007)	(11.837)
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	16	65.349	67.392
Svalutazioni partecipazioni		(100.000)	14.512.000
Accantonamenti fondi		917.331	3.095.680
Utilizzo di fondi		(1.676.904)	(1.700.882)
Altre voci che non determinano movimenti di cassa		(6.040.856)	3.126.341
Variazione capitale circolante netto operativo		(11.285.749)	940.912
Altre variazioni di attività e passività non finanziarie		18.011.152	4.553.544
Imposte sul reddito pagate		(32.466.740)	(35.367.590)
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività operative</b>		<b>140.795.977</b>	<b>144.426.200</b>
Acquisizione di immobilizzazioni materiali e immateriali	16-20	(10.193.838)	(8.133.049)
Contributi in conto capitale incassati	34	121.598	-
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali		22.378	(55.555)
Variazione crediti e debiti da investimenti		46.035	-
Disinvestimenti (investimenti) in partecipazioni in società controllate		100.000	(98.000.000)
Interessi attivi incassati		1.238.160	1.303.206
Variazione netta dei titoli	26	(48.362.575)	(2.289.717)
Dividendi ricevuti		8.708.160	44.299.938
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di investimento</b>		<b>(48.320.082)</b>	<b>(62.875.177)</b>
Emissione Eurobond Capogruppo		600.000.000	-
Rimborso private placement		(85.984.523)	-
Altri rimborsi di debiti a medio-lungo termine		(195.485)	(188.691)
Variazione netta dei debiti e finanziamenti verso banche a breve termine		546.690	1.534.008
Interessi passivi pagati		(53.848.795)	(54.294.275)
Variazione altri debiti e crediti finanziari		30.821.219	(47.415.032)
Vendita e acquisto azioni proprie	29	(28.991.652)	(6.518.627)
Dividendi pagati dalla Capogruppo	29	(45.700.000)	(46.080.789)
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento</b>		<b>416.647.455</b>	<b>(152.963.406)</b>
Altre differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto		2.805.607	-
<b>Differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto</b>		<b>2.805.607</b>	<b>-</b>
<b>Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti: aumento (diminuzione)</b>		<b>511.928.957</b>	<b>(71.412.383)</b>
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	27	49.215.530	120.627.913
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo	27	561.144.487	49.215.530

## Variazioni di patrimonio netto

	Note	Capitale €	Azioni proprie al valore nominale €	Riserva legale €	Utili a nuovo €	Altre riserve €	Patrimonio netto totale €
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>		<b>58.080.000</b>	<b>(388.128)</b>	<b>11.616.000</b>	<b>645.876.469</b>	<b>274.456.906</b>	<b>989.641.246</b>
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	29	-	-	-	(45.700.000)	-	<b>(45.700.000)</b>
Acquisto azioni proprie	36	-	(1.151.842)	-	(77.273.210)	-	<b>(78.425.052)</b>
Vendita azioni proprie	36	-	1.367.826	-	48.065.575	-	<b>49.433.400</b>
Costo <i>stock option</i>	29	-	-	-	-	4.451.354	<b>4.451.354</b>
Quota <i>stock option</i> società controllate		-	-	-	-	4.724.201	<b>4.724.201</b>
Utilizzo <i>stock option</i>		-	-	-	14.860.689	(14.860.689)	-
Utile del periodo		-	-	-	83.924.246	-	<b>83.924.246</b>
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	-	747.110	<b>747.110</b>
<b>Totale utile complessivo</b>		-	-	-	<b>83.924.246</b>	<b>747.110</b>	<b>84.671.356</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>		<b>58.080.000</b>	<b>(172.144)</b>	<b>11.616.000</b>	<b>669.753.768</b>	<b>269.518.882</b>	<b>1.008.796.504</b>

		Capitale €	Azioni proprie al valore nominale €	Riserva legale €	Utili a nuovo €	Altre riserve €	Patrimonio netto totale €
<b>Saldo al 31 dicembre 2013</b>		<b>58.080.000</b>	<b>(511.682)</b>	<b>11.616.000</b>	<b>597.487.361</b>	<b>270.199.305</b>	<b>936.870.984</b>
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo		-	-	-	(46.080.789)	-	<b>(46.080.789)</b>
Acquisto azioni proprie		-	(370.496)	-	(20.754.097)	-	<b>(21.124.593)</b>
Vendita azioni proprie		-	494.051	-	14.111.916	-	<b>14.605.966</b>
Costo <i>stock option</i>		-	-	-	-	4.319.996	<b>4.319.996</b>
Quota <i>stock option</i> società controllate		-	-	-	-	3.706.636	<b>3.706.636</b>
Utilizzo <i>stock option</i>		-	-	-	3.182.245	(3.182.245)	-
Altre variazioni		-	-	-	(803.000)	803.000	-
Altri utili (perdite) complessivi		-	-	-	-	(1.389.787)	<b>(1.389.787)</b>
<b>Totale utile complessivo</b>		-	-	-	<b>98.732.833</b>	<b>(1.389.787)</b>	<b>97.343.047</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>		<b>58.080.000</b>	<b>(388.128)</b>	<b>11.616.000</b>	<b>645.876.469</b>	<b>274.456.906</b>	<b>989.641.246</b>

## Note al bilancio di esercizio

### 1. Informazioni generali

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

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

La Società è detenuta al 51% da Alicros S.p.A..

Davide Campari-Milano S.p.A. è la Capogruppo del Gruppo Campari e opera direttamente nel mercato nazionale e, tramite le società da essa controllate, nei mercati internazionali delle bevande alcoliche e analcoliche.

Il Gruppo è presente in 190 paesi con posizioni di primo piano in Europa e nelle Americhe. Conta 16 impianti produttivi e 2 aziende vinicole in tutto il mondo, una rete distributiva propria in 19 paesi e impiega circa 4.000 persone.

Il presente bilancio è presentato in unità di Euro mentre le relative note di commento sono redatte in migliaia di Euro, se non diversamente indicato.

Davide Campari-Milano S.p.A. ha predisposto altresì, in qualità di Capogruppo, il bilancio consolidato del Gruppo Campari, al 31 dicembre 2015.

Il progetto di bilancio di Davide Campari-Milano S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, è stato approvato il 1 marzo 2016 dal Consiglio di Amministrazione, che ne ha, quindi, autorizzato la pubblicazione.

Il Consiglio di Amministrazione mantiene la possibilità di modificarlo, qualora intervenissero eventi successivi rilevanti che ne richiedessero il cambiamento, fino all'Assemblea.

### 2. Criteri di redazione

#### Conformità agli IFRS

Il bilancio di esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A. (che rappresenta il 'bilancio separato') al 31 dicembre 2015 e del periodo posto a confronto è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, includendo tra gli stessi anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee (SIC).

Nessuna deroga all'applicazione dei Principi contabili internazionali è stata applicata nella redazione del presente bilancio separato.

#### Forma e contenuto

La struttura di bilancio scelta dal Gruppo, e adottata anche nel bilancio di esercizio della Società, prevede il conto economico classificato per destinazione e lo stato patrimoniale basato sulla divisione tra attività e passività correnti e non correnti.

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

Nel conto economico per destinazione, all'interno del risultato operativo, sono stati identificati separatamente quei proventi e oneri che derivano da eventi non ricorrenti, quali le cessioni di immobilizzazioni, i costi di ristrutturazione, e in generale tutti quei proventi e oneri derivanti da operazioni che non si ripetono nella gestione ordinaria dell'attività.

La definizione di 'non ricorrenti' è conforme a quella indicata nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, DEM 6064293.

La Società, nel corso dell'esercizio, non ha posto in essere operazioni atipiche o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione Consob.

Infine, in ossequio a quanto disposto dalla Delibera Consob 15519 del 27 luglio 2006, è stata data separata indicazione dei rapporti con parti correlate, così come definite dallo IAS 24, negli schemi di stato patrimoniale e di conto economico, a cui si rimanda.

Il rendiconto finanziario è elaborato sulla base del metodo indiretto.

Le note di commento sono state anch'esse adeguate a quanto riportato nel bilancio consolidato del Gruppo a decorrere dal 31 dicembre 2015. I dati informativi dell'esercizio precedente sono pertanto riportati con il medesimo dettaglio. Si precisa tuttavia che non sono state apportate rettifiche ai prospetti di bilancio pubblicati al 31 dicembre 2014.

### 3. Sintesi dei principi contabili applicati

#### Attività immateriali

Le attività immateriali includono le attività prive di consistenza fisica, identificabili, controllate dall'impresa e in grado di produrre benefici economici futuri, nonché l'avviamento, quando acquisito a titolo oneroso.

Le attività immateriali acquistate sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38-Attività immateriali, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività, se acquistate separatamente, sono iscritte al costo d'acquisto comprensivo di tutti gli oneri accessori a essi imputabili.

Le attività prodotte internamente, a eccezione dei costi di sviluppo, non sono capitalizzate e si rilevano nel conto economico dell'esercizio in cui sono sostenute.

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio in relazione con la loro residua vita utile, tenuto conto anche dell'importo delle perdite per riduzione di valore cumulato.

Il periodo di ammortamento delle attività immateriali a vita definita è rivisto almeno ad ogni chiusura di esercizio al fine di verificare eventuali cambiamenti nella loro vita utile, che, se identificati, saranno considerati come cambiamenti di stime.

I costi per progetti e studi di sviluppo sono integralmente spesi a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi promozionali e di pubblicità vengono riconosciuti a conto economico nel momento in cui la società accede al bene, se si tratta di acquisto di beni, o in cui il servizio è reso, se si tratta di acquisto di servizi.

I costi dei diritti di brevetto industriale, dei diritti di concessione, delle licenze e delle altre immobilizzazioni immateriali sono iscritti all'attivo dello stato patrimoniale solo se in grado di produrre benefici economici futuri per l'azienda; i suddetti costi sono ammortizzati in funzione della durata del loro sfruttamento, qualora essa sia definita, oppure sulla base della loro durata contrattuale.

Le licenze di *software* rappresentano il costo di acquisto delle licenze e l'eventuale costo esterno di consulenza o interno del personale necessario allo sviluppo; sono spesi nell'esercizio in cui si sostengono i costi interni o esterni relativi all'istruzione del personale e gli altri eventuali costi accessori.

I costi iscritti tra le immobilizzazioni immateriali sono ammortizzati lungo la loro vita utile, generalmente su 3 anni.

L'avviamento e i marchi derivanti da acquisizioni, qualificabili come attività immateriali a vita indefinita, non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore adottando i criteri indicati più sotto, al punto 'Perdita di valore delle attività (*impairment*)'.

Con riferimento all'avviamento, la verifica è effettuata a livello della più piccola unità generatrice di flussi finanziari cui l'avviamento è riferibile e sulla base del quale il *management* valuta, direttamente o indirettamente, il ritorno dell'investimento che include l'avviamento stesso.

Le svalutazioni relative all'avviamento non possono più essere ripristinate in periodi futuri. Al momento della cessione del controllo dell'impresa precedentemente acquisita, la plusvalenza o minusvalenza da cessione tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento precedentemente iscritto.

#### Immobilizzazioni materiali

Gli immobili, impianti e macchinari sono iscritti al costo di acquisto o di produzione, al lordo dei contributi in conto capitale eventualmente ricevuti e degli oneri di diretta imputazione e non sono rivalutati.

Successivamente, le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo al netto dell'ammortamento accumulato e delle eventuali perdite di valore.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri derivabili dall'utilizzo del bene stesso.

I costi di sostituzione di componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati lungo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo della componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico; gli altri sono spesi a conto economico quando la spesa è sostenuta.

Gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (*qualifying asset* ai sensi dello IAS 23-Oneri finanziari) sono capitalizzati e ammortizzati lungo la vita utile della classe di beni cui essi si riferiscono. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Le spese di manutenzione e riparazione ordinarie sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

In presenza di obbligazioni attuali per lo smantellamento, la rimozione delle attività e la bonifica dei siti, il valore di iscrizione dell'attività include i costi stimati (attualizzati) da sostenere al momento dell'abbandono delle strutture, rilevati in contropartita a uno specifico fondo.

Gli effetti delle revisioni di stima di tali costi sono indicati al paragrafo Fondi per rischi e oneri.

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sulla Società tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività della Società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*.

La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari.

I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote sotto indicate.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi e i relativi costi rilevati a conto economico lungo la durata del contratto.

Gli ammortamenti vengono sistematicamente determinati secondo quote costanti sulla base della vita utile stimata dei singoli cespiti stabilita in conformità ai piani aziendali di utilizzo che considerano anche il degrado fisico e tecnologico tenuto conto del presumibile valore di realizzo stimato al netto delle spese di rottamazione.

Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente.

Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile.

Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonché le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

Le aliquote sono le seguenti:

*Immobili*

fabbricati 3%

costruzioni leggere 10%

*impianti e macchinari*

impianti e macchinari 10%

serbatoi 10%

*attrezzature industriali e commerciali*

attrezzature varie 20%

attrezzature commerciali 20%

*altri beni*

mobilio 12%

macchine d'ufficio 12%

macchine elettroniche 20%

attrezzatura varia e minuta 20%

automezzi 20%

autovetture 25%

L'ammortamento cessa alla più recente tra la data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita, in conformità all'IFRS 5, e la data in cui l'attività viene eliminata contabilmente.

Un bene materiale viene eliminato dal bilancio al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri dal suo uso o dismissione.

Eventuali utili o perdite sono inclusi nel conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

### **Contributi in conto capitale**

I contributi in conto capitale sono rilevati quando sussiste la ragionevole certezza che tutte le condizioni previste per il loro ottenimento siano rispettate e il contributo sarà erogato.

Tale momento generalmente coincide con l'emissione del decreto di ammissione al beneficio.

I contributi in conto capitale che si riferiscono a immobilizzazioni materiali sono registrati come ricavi differiti e accreditati a conto economico lungo l'arco temporale corrispondente alla vita utile dell'attività di riferimento.

### **Perdita di valore delle attività (*impairment*)**

La Società verifica, almeno annualmente, se vi siano indicatori tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali; se esistono tali indicazioni la Società stima il valore recuperabile dell'attività a cui si riferiscono.

Inoltre, le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo e l'avviamento sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile.

I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, la Società stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile.

Tale perdita è rilevata a conto economico, a eccezione del caso cui l'attività sia stata precedentemente rivalutata, iscrivendo una riserva di patrimonio netto.

In tal caso la riduzione di valore è imputata in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Quando, successivamente, una perdita su attività, diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore.

Il ripristino di una perdita di valore è iscritto a conto economico, a meno che l'attività non sia stata iscritta precedentemente al proprio valore rivalutato.

In tal caso il ripristino di valore è imputato in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

#### **Investimenti immobiliari**

Gli immobili e i fabbricati posseduti al fine di conseguire canoni di locazione (investimenti immobiliari) sono valutati al costo, al netto di ammortamenti e delle perdite per riduzione di valori accumulati.

L'aliquota di ammortamento dei fabbricati è pari al 3%, mentre i terreni non vengono ammortizzati.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione.

#### **Partecipazioni**

Le partecipazioni in imprese controllate sono iscritte al costo, rettificato in presenza di perdite di valore.

La differenza positiva emergente all'atto dell'acquisto tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della Società è inclusa nel valore di carico della partecipazione; eventuali svalutazioni di tale differenza positiva non sono ripristinate nei periodi successivi, anche qualora vengano meno i motivi della svalutazione operata.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della controllata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata al passivo come fondo, nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite.

Le partecipazioni in imprese controllate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore.

Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione.

Le partecipazioni in altre imprese non detenute per la negoziazione (*available-for-sale*) sono valutate al *fair value*, se determinabile, con imputazione degli effetti a patrimonio netto, sino al momento della cessione o dell'insorgere di una perdita di valore; in tale momento gli effetti precedentemente rilevati a patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo.

Quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

I dividendi ricevuti sono riconosciuti a conto economico nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il corrispettivo, in denaro o in natura, solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata.

#### **Strumenti finanziari**

Gli strumenti finanziari detenuti dalla Società sono rappresentati dalle voci di seguito descritte.

Le attività finanziarie includono le partecipazioni in società controllate, collegate e *joint-venture*, titoli correnti, crediti finanziari, rappresentati anche dal *fair value* positivo degli strumenti finanziari derivati, crediti commerciali e altri crediti, nonché le disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

In particolare, le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono la cassa, i depositi bancari e titoli a elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti a un rischio di variazione di valore non significativo.

La scadenza dei depositi e dei titoli inclusi in questa categoria è inferiore a 3 mesi.

I titoli correnti comprendono i titoli con scadenza a breve termine o titoli negoziabili che rappresentano investimenti temporanei di liquidità e che non rispettano i requisiti per essere classificati come mezzi equivalenti alle disponibilità.

Le passività finanziarie includono i debiti finanziari, rappresentati anche dal *fair value* negativo degli strumenti finanziari derivati, i debiti commerciali e gli altri debiti.

Le attività e le passività finanziarie, diverse dalle partecipazioni, sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39-Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, nelle seguenti categorie:

- Strumenti finanziari a valore equo con variazioni imputate a conto economico

Tale categoria comprende tutti gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione e quelli designati al momento della prima rilevazione al valore equo con variazioni imputate a conto economico.

Gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione sono tutti quegli strumenti acquisiti ai fini di vendita nel breve termine.

Questa categoria include anche gli strumenti derivati che non soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 39 per essere considerati di copertura.

Tali strumenti a valor equo con variazioni imputate a conto economico sono iscritti nello stato patrimoniale al valor equo, mentre i relativi utili e perdite sono rilevati a conto economico.

- Investimenti detenuti fino alla scadenza

Le attività finanziarie correnti e i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza sono contabilizzati sulla base della data di negoziazione e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione, rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi accessori alla transazione (per esempio, commissioni, consulenze, etc.).

Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cosiddetto metodo del costo ammortizzato).

Gli utili e le perdite sono rilevati a conto economico nel momento in cui l'investimento viene contabilmente eliminato o al manifestarsi di una perdita durevole di valore, oltre che al processo di ammortamento.

- Finanziamenti e crediti

I finanziamenti e crediti sono strumenti finanziari non derivati con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati su un mercato attivo.

Dopo la rilevazione iniziale, tali strumenti sono valutati secondo il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di sconto effettivo al netto di ogni accantonamento per perdita di valore.

Gli utili e le perdite sono iscritti a conto economico quando i finanziamenti e crediti sono contabilmente eliminati o al manifestarsi di perdite di valore, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

#### **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, esclusi gli strumenti derivati, sono quelle designate come tali o non classificate in nessuna altra delle tre precedenti categorie.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al *fair value*.

Qualora il prezzo di mercato non sia disponibile, il valore corrente degli strumenti finanziari disponibili per la vendita è misurato con le tecniche di valutazione più appropriate, quali, per esempio, l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, effettuata con le informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio ovvero, in assenza di informazioni attendibili, sono mantenuti al costo.

Gli utili e le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati direttamente negli utili e perdite complessivi fino al momento in cui l'attività finanziaria è venduta o viene svalutata; in quel momento gli utili o le perdite cumulate, incluse quelle precedentemente iscritte a negli utili e perdite complessivi, sono imputate a conto economico del periodo.



**Perdita di valore di un'attività finanziaria**

La Società valuta, almeno annualmente, se esistono indicatori che un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie possa aver subito una perdita di valore.

Un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie è svalutato solo se esiste un'evidenza oggettiva della perdita di valore come risultato di uno o più eventi che sono accaduti dopo la data di iscrizione iniziale dell'attività o del gruppo di attività e che hanno avuto un impatto, stimabile attendibilmente, sui futuri flussi di cassa generabili dall'attività o dal gruppo di attività stesso.

**Cancellazione di attività e passività finanziarie**

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- la Società conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- la Società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (i) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (ii) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio della Società, nella misura del suo coinvolgimento residuo dell'attività stessa.

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

**Strumenti finanziari derivati e operazioni di copertura**

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio e di tasso.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati sono contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al valore equo, come stabilito dallo IAS 39.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili.

- *fair value hedge*-se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore equo di una attività o di una passività di bilancio attribuibili a un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore equo dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico; l'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, è rilevato come parte del valore di carico di tale posta e in contropartita a conto economico.
- *cash flow hedge*-se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel conto economico complessivo.

L'utile o la perdita cumulati sono stornati dagli utili e perdite complessivi e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui l'operazione oggetto di copertura influenza il conto economico.

L'utile o la perdita associati a una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino a quel momento iscritti negli utili e perdite complessivi, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza.

Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi negli utili e perdite complessivi sono rilevati a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti a conto economico.

### **Azioni proprie**

Le azioni proprie sono iscritte a riduzione del patrimonio netto.

Il costo originario delle azioni proprie e gli effetti economici derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati direttamente a patrimonio netto.

### **Rimanenze**

Le rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti sono valutate al minore tra il costo d'acquisto o di fabbricazione, determinato con il metodo del costo medio ponderato, e il valore di mercato.

I prodotti in corso di lavorazione sono iscritti al costo di acquisto delle materie prime utilizzate comprensivo del costo di fabbricazione effettivamente sostenuto alla fase di lavorazione raggiunta.

Le rimanenze di materie prime e semilavorati non più utilizzabili nel ciclo produttivo e le rimanenze di prodotti finiti non vendibili sono integralmente svalutate.

I pezzi di ricambio e le attrezzature per la manutenzione, di valore non rilevante e non utilizzabili in connessione a un solo elemento dell'attivo, sono iscritti come rimanenze e rilevate a conto economico al momento dell'utilizzo.

### **Attività non correnti destinate alla vendita**

Le attività non correnti destinate alla vendita includono le attività immobilizzate (o gruppi di attività in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita, piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo, e la cui vendita è altamente probabile nel breve termine (entro un anno) e nelle condizioni in cui si trovano le attività.

Le attività non correnti destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il valore corrente, al netto dei costi di vendita e non sono ammortizzate.

### **Benefici ai dipendenti**

Piani successivi al rapporto di lavoro

La Società garantisce benefici successivi al rapporto di lavoro attraverso piani a contribuzione definita e/o piani a benefici definiti.

- Piani a benefici definiti.

L'obbligazione della Società e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati da attuari indipendenti, utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*).

Il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali è registrato direttamente nel conto economico complessivo senza successiva possibilità di imputazione a conto economico.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari. I costi di servizio sono contabilizzati a conto economico. La passività iscritta rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti. Nel caso di una modifica al piano che cambia i benefici derivanti da prestazioni di lavoro passate, i costi derivanti da tali prestazioni sono rilevati a conto economico nel momento in cui la modifica del piano viene apportata. Lo stesso trattamento viene applicato anche nel caso di una variazione del piano che riduce il numero dei dipendenti o che modifica le condizioni del piano stesso (il trattamento rimane invariato indipendentemente dal fatto che il risultato finale risulti in un utile oppure una perdita).

- Piani a contribuzione definita.

Poiché la Società assolve la sua obbligazione mediante il pagamento di contributi a un'entità separata (un fondo), senza ulteriori obblighi, l'impresa iscrive per competenza le quote di contribuzione al fondo, a fronte delle prestazioni di lavoro dei dipendenti, senza provvedere ad alcun calcolo attuariale.

Qualora alla data di chiusura del bilancio le quote contributive in oggetto siano già state versate, nessuna passività è iscritta in bilancio.

### **Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale**

La Società riconosce benefici addizionali a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, ad amministratori e a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo, attraverso piani di partecipazione al capitale (*stock option*).

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2-Pagamenti basati su azioni, l'ammontare complessivo del valore equo delle *stock option* alla data di assegnazione è rilevato, assieme all'incremento della rispettiva riserva di patrimonio, a conto

economico come costo lungo il periodo che parte dal momento dell'assegnazione e termina alla data in cui i dipendenti, amministratori e soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo interessati maturano pienamente il diritto a ricevere il compenso.

Variazioni nel valore corrente successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale, mentre nel caso di modifiche nei termini del piano, costi addizionali sono iscritti per ogni modifica di piano che determina un incremento del valore corrente dell'opzione riconosciuta.

Nessun costo è riconosciuto nel caso in cui il diritto all'opzione non fosse vestito, mentre nel caso di cancellazione di un diritto, tale diritto è trattato come se fosse vestito alla data di cancellazione e ogni costo non ancora riconosciuto è immediatamente contabilizzato.

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

Il *fair value* delle *stock option* è rilevato con contropartita alla voce Riserva per *stock option*.

### Fondi rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono rilevati quando:

- esiste un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato;
- è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso;
- l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; la variazione del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce Proventi (oneri) finanziari.

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa a attività materiali (per esempio, smantellamento e ripristini), in contropartita all'attività a cui si riferisce.

Quando la Società si aspetta che tutti o una parte dei fondi iscritti siano rimborsati da terzi, l'indennizzo è iscritto nell'attivo solo se è virtualmente certo e l'accantonamento è iscritto nel conto economico al netto del relativo rimborso.

### Fondo ristrutturazione

La Società iscrive fondi ristrutturazione solo nel caso in cui esiste un'obbligazione legale o implicita, e esiste un dettagliato programma formale per la ristrutturazione che abbia fatto sorgere nei confronti dei terzi interessati la valida aspettativa che l'impresa realizzerà la ristrutturazione, o perché ne ha già iniziato la realizzazione o perché ne ha già comunicato gli aspetti principali ai terzi interessati.

### Iscrizione dei ricavi, dei proventi e degli oneri a conto economico

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che affluiranno alla Società i benefici economici e il loro ammontare possa essere determinato in modo attendibile.

I ricavi sono rappresentati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, anche differiti, abbuoni, accise, resi e contributi promozionali.

In particolare:

- i ricavi derivanti dalla vendita di beni sono rilevati quando i rischi e i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente e l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente determinato;
- i ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi; gli stanziamenti di ricavi relativi a servizi parzialmente resi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di bilancio, quando l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente stimato;
- i proventi e gli oneri di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale;
- i contributi in conto capitale sono accreditati a conto economico in proporzione alla vita utile delle attività a cui si riferiscono;
- i dividendi sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'assemblea;
- gli affitti derivanti da investimenti immobiliari sono contabilizzati a quote costanti lungo la durata dei contratti di locazione in essere.

I costi sono riconosciuti a conto economico quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

I costi del personale e dei servizi includono, coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione che assumono, le *stock option* assegnate sia a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, sia ad amministratori, sia a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore della Società; il costo è determinato con riferimento al *fair value* del diritto assegnato; la quota di competenza dell'esercizio è determinata *pro-rata temporis* lungo il periodo a cui è riferita l'incentivazione (cosiddetto *vesting period*).

I costi volti allo studio di prodotti o processi alternativi o, comunque, sostenuti per attività di ricerca o sviluppo tecnologico sono considerati costi correnti e imputati a conto economico nell'esercizio di sostenimento.

### **Imposte**

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile.

I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo.

Le imposte correnti, relative alle poste iscritte direttamente negli utili e perdite complessivi, sono iscritte negli utili e perdite complessivi.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi.

Le imposte differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali con il *liability method*.

Le imposte differite attive sono iscritte quando il loro recupero è probabile.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate in base alle aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione e i tempi di riversamento sono omogenei.

Il saldo dell'eventuale compensazione, se attivo, è iscritto alla voce Imposte differite attive; se passivo, alla voce Imposte differite.

Le imposte differite attive e passive sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

La Società ha esercitato inoltre l'opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti del T.U.I.R., per gli esercizi 2013, 2014 e 2015, in ottemperanza al regolamento predisposto dalla consolidante Alicros S.p.A., controllante diretta.

L'esercizio di tale opzione è coerentemente riflesso nelle scritture contabili.

### **Operazioni in valuta estera (non oggetto di copertura con strumenti finanziari derivati)**

I ricavi e i costi relativi a operazioni in valuta estera sono iscritti al cambio corrente del giorno in cui l'operazione è compiuta.

Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite in Euro applicando il cambio corrente alla data di chiusura dell'esercizio con imputazione dell'effetto a conto economico.

### **Uso di stime**

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

I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime.

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, altri accantonamenti e fondi.

I valori delle singole categorie sono esposti nelle note al bilancio.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione della stima se tale revisione ha effetti solo su tale periodo o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente che su quelli futuri.

L'avviamento viene sottoposto a *impairment test*, su base annuale, per verificare eventuali perdite di valore.

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

## 4. Variazioni ai principi contabili

### a. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2015

I principi contabili applicati nell'esercizio 2015 non sono stati modificati rispetto a quelli applicati nella redazione del bilancio dello scorso esercizio.

### b. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati e non adottati in via anticipata

#### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni omologati

IAS 16-IAS 38-Chiarimenti ai metodi di ammortamento accettabili (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di maggio 2014, ha l'obiettivo di chiarire che un metodo di ammortamento basato sui ricavi generati dall'attività (*'revenue-based method'*) non è ritenuto appropriato in quanto riflette esclusivamente il flusso di ricavi generati da tale attività e non, invece, la modalità di consumo dei benefici economici incorporati nell'attivo stesso. La Società sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività.

IFRS 11-Contabilizzazione delle interessenze nelle *'Joint operation'* (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di maggio 2014, ha l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile per le acquisizioni di interessenze in una *joint operation* che rappresenta un *business*. L'emendamento richiede l'applicazione del principio IFRS3 previsto per le *business combination*. Specificatamente in occasione di acquisizione di una *joint operation* l'investitore dovrà misurare attività e passività acquisite al relativo *fair value*, consuntivare le spese legate all'acquisizione, definire gli impatti fiscali differiti derivanti dalla riallocazione del prezzo pagato sui valori acquisiti e, infine, identificare l'eventuale *goodwill* come elemento residuale derivante dall'esercizio di *purchase price allocation* sopra descritto. La Società sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività.

IAS 16-IAS 41-Modifiche del principio applicabile alle attività rappresentate da piantagioni (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di giugno 2014, ha l'obiettivo di modificare la metodologia di misurazione delle attività rappresentate di piante fruttifere come ad esempio le viti, gli alberi della gomma e le palme da olio. L'emendamento prevede l'applicazione della stessa metodologia contabile esistente per le immobilizzazioni materiali e quindi l'abbandono della metodologia *fair value model ex IAS 41* originariamente applicabile a tutti i biological asset. Le piantagioni sono infatti assimilate ad altre attività o impianti produttivi. La Società sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività.

IAS 1-Chiarimenti sulla informativa (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di dicembre 2014, introduce una serie di precisazioni sui concetti di rilevanza e aggregazione, sulle modalità di presentazione di risultati parziali ulteriori rispetto a quelli previsti dallo IAS 1, sulla struttura delle note e sull'informativa sulle *accounting policy* significative. Tale emendamento, agendo solo sulla presentazione, si ritiene non avrà impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività della Società.

#### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati

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

Il nuovo documento rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. L'IFRS 9 introduce nuovi criteri per la classificazione e la misurazione delle attività e passività finanziarie e per la *derecognition* delle attività finanziarie. In particolare sono stati modificati i criteri di rilevazione e valutazione delle attività finanziarie e la relativa classificazione nella relazione finanziaria. Le nuove disposizioni stabiliscono un modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie basato esclusivamente sulle seguenti categorie: attività valutate al costo ammortizzato e attività valutate al *fair value*. Le nuove disposizioni, inoltre, prevedono che le partecipazioni diverse da quelle in controllate, controllate congiuntamente o collegate siano valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico. Nel caso in cui tali partecipazioni non siano detenute per finalità di *trading*, è consentito rilevare le variazioni di *fair value* nel prospetto del conto economico complessivo, mantenendo a conto economico esclusivamente gli effetti connessi con la distribuzione dei dividendi. All'atto della cessione della partecipazione non è prevista l'imputazione a conto economico degli importi rilevati nel prospetto del conto economico complessivo. Il 28 ottobre 2010 lo IASB ha integrato le disposizioni dell'IFRS 9 includendo i criteri di rilevazione e valutazione delle passività finanziarie. In particolare, le nuove disposizioni richiedono che, in caso di valutazione di una passività finanziaria al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico, le variazioni del *fair value* connesse a modifiche del rischio di credito

dell'emittente (cosiddetto *own credit risk*) siano rilevate nel conto economico complessivo; è prevista l'imputazione di detta componente a conto economico per assicurare la simmetrica rappresentazione con altre poste di bilancio connesse con la passività evitando accounting mismatch.

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

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

Il nuovo principio consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla *rate regulation* secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, il principio richiede che l'effetto della *rate regulation* debba essere presentato separatamente dalle altre voci. Il nuovo principio non risulta applicabile alla relazione finanziaria.

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

Il nuovo principio ha lo scopo di migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi nonché la comparabilità dei bilanci redatti secondo gli IFRS e i principi contabili americani. In base al nuovo principio il modello di riconoscimento dei ricavi non potrà più essere basato sul metodo '*earning*' ma su quello '*assets-liability*' che focalizza l'attenzione sul momento del trasferimento del controllo dell'attività ceduta. La Società sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività.

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

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

**IFRS 10-12-IAS 28-Società di investimento: eccezione all'applicazione dell'obbligo di consolidamento** (applicabile dal 1 gennaio 2016)

L'emendamento, pubblicato nel mese di dicembre 2014, prevede che le società di investimento che possono ricadere nella definizione stabilita dal principio, siano esentate dalla presentazione del bilancio consolidato e siano invece tenute alla valorizzazione delle società partecipate con il metodo di valutazione a *fair value* previsto dal principio IFRS 9.

La Società sta ancora valutando l'impatto dell'adozione del nuovo principio sulla propria posizione finanziaria e redditività.

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

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. Le clausole di *negative pledge* mirano a limitare la possibilità per la Società di concedere significativi diritti a terzi su attività della Società stessa e di tutte le società da essa direttamente o indirettamente controllate; in particolare, questi contratti stabiliscono vincoli specifici per quanto riguarda la dismissione e il rilascio di garanzie su immobilizzazioni. Questi indici sono calcolati a livello consolidato, ovvero includendo nel perimetro del calcolo tutte le società direttamente o indirettamente controllate.

La Società pertanto svolge un'attività di controllo del rispetto sia dei vincoli che dei livelli degli indici finanziari, essendo anche '*guarantor*' del *private placement* emesso da Campari America, il cui contratto prevede gli stessi *covenant*.

In mancanza di rispetto delle clausole sopra descritte, dopo un periodo di osservazione nel quale tali violazioni non siano state sanate, la Società può essere chiamata al pagamento immediato del debito residuo.

Il valore di tali rapporti è costantemente monitorato dalla Società. Si segnala l'indice finanziario più significativo, che mette in relazione l'indebitamento netto con l'EBITDA, al 31 dicembre 2015, è pari a 2,2 volte, in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2014, in cui risultava pari a 2,9 volte.

## 6. Informativa di settore

L'informativa di settore viene presentata nelle note del bilancio consolidato, ai fini di una rappresentazione più esaustiva e significativa.

## 7. Vendite nette

	2015 € migliaia	2014 € migliaia
Vendita di beni	380.806	359.673
Vendita di beni a società correlate	185.512	186.846
<b>Totale vendite nette</b>	<b>566.319</b>	<b>546.520</b>

Le vendite nette pari a € 566.319 migliaia, in aumento del 3,6% rispetto all'anno precedente, includono le vendite verso clienti terzi sul mercato italiano, pari a € 380.806 migliaia, in aumento del 5,9% rispetto alle vendite realizzate nel 2014 per effetto della crescita organica pari a 4,6%. La variazione sconta una componente di crescita esterna pari a 1,3%, imputabile alle vendite dei prodotti a marchio Averna, Braulio, Frattina, Riccadonna e Mondoro: tali prodotti infatti hanno iniziato ad essere distribuiti dalla Società a partire da gennaio 2015. Le vendite verso le società del Gruppo che prevalentemente svolgono la propria attività sui mercati internazionali, sono risultate pari a € 185.512 migliaia, in lieve contrazione rispetto all'anno precedente, in cui risultavano pari a € 186.846 migliaia. Le vendite sui mercati internazionali hanno infatti risentito della difficile situazione di alcuni mercati di riferimento, compensate dalla crescita del mercato italiano.

## 8. Costo del venduto

	2015 € migliaia	2014 € migliaia
Costo dei materiali e produzione	227.521	221.261
Costi di distribuzione	25.545	25.727
<b>Totale costo del venduto</b>	<b>253.066</b>	<b>246.988</b>
Materie prime e prodotti finiti acquistati da terzi	193.434	185.447
Svalutazioni di magazzino	841	631
Costi del personale	19.675	19.359
Ammortamenti	6.759	6.773
Utenze	3.785	4.399
Costi per lavorazioni esterne e manutenzioni	6.577	6.446
Costi variabili di trasporto	19.394	19.846
Altri costi	2.601	4.088
<b>Totale costo del venduto</b>	<b>253.066</b>	<b>246.988</b>

Il costo del venduto, complessivamente pari a € 253.066 migliaia, cresce soprattutto per effetto dell'aumento dei volumi di vendita legati alla variazione di perimetro dovuta ai prodotti Averna, Braulio e Frattina. Le altre componenti del costo del venduto sono risultati in linea a quelli registrati nel 2014.

## 9. Costi di pubblicità e promozione

	2015	2014
	€ migliaia	€ migliaia
Spazi pubblicitari	24.440	22.014
Sponsorizzazioni, fiere e manifestazioni	6.800	4.096
Produzione <i>media</i>	11.950	7.983
Promozioni volte al consumatore e verso i clienti	25.730	22.205
Ricerche di mercato	1.890	1.475
Altri costi di pubblicità e promozioni	3.145	2.891
Ammortamenti	143	186
Contributi promo-pubblicitari	(8.274)	(1.294)
<b>Totale pubblicità e promozioni</b>	<b>65.824</b>	<b>59.556</b>

I costi di pubblicità e promozione, complessivamente pari a € 65.824 migliaia, sono aumentati in valore assoluto rispetto all'anno precedente del 10,5%, rimandando tuttavia allineati in termini di incidenza percentuale sulle vendite nette (11,6% nel 2015 rispetto al 10,9% nel 2014).

## 10. Costi di struttura

	2015	2014
	€ migliaia	€ migliaia
Costi di vendita	23.853	22.260
Costi generali e amministrativi	63.386	75.349
<b>Totale costi di struttura</b>	<b>87.238</b>	<b>97.610</b>
Agenti e altri costi variabili di vendita	6.170	6.081
Ammortamenti	6.290	5.886
Costi del personale	43.823	39.710
Viaggi, trasferte, formazione, <i>meeting</i>	2.713	2.715
Utenze	650	684
Servizi, manutenzioni e assicurazioni	18.910	17.303
Affitti e <i>leasing</i> operativi	1.570	1.621
Altri	4.514	6.198
Oneri e (proventi) non ricorrenti	2.599	17.411
<b>Totale costi di struttura</b>	<b>87.238</b>	<b>97.610</b>

I costi di struttura si riducono in modo significativo rispetto all'anno precedente principalmente per effetto dei costi non ricorrenti contabilizzati nel 2014. Escludendo l'effetto di tali costi (di cui si presenta di seguito il relativo dettaglio), l'incremento percentuale è risultato pari al 5,5%.

In particolare aumentano leggermente i costi di vendita influenzati dalle commissioni ad agenti erogate sul mercato domestico per effetto dell'incremento delle vendite e della variazione di perimetro come sopra indicato, e i costi del personale a seguito del necessario rafforzamento della struttura in alcune aree specifiche e strategiche dell'organizzazione.

La natura degli oneri e proventi non ricorrenti è dettagliata nella seguente tabella.



	2015	2014
	€ migliaia	€ migliaia
Plusvalenze da vendite partecipazioni	1.978	-
Altri proventi non ricorrenti	450	-
Plusvalenze su vendite di immobili	31	12
<b>Totale proventi non ricorrenti</b>	<b>2.459</b>	<b>12</b>
Oneri non ricorrenti da ravvedimenti	(2.219)	-
Oneri di ristrutturazione del personale	(1.326)	(1.202)
Oneri su acquisizione	(437)	(516)
Oneri per future ricapitalizzazione società controllate	(685)	-
Svalutazione di attività di società del Gruppo	(100)	(14.512)
Imposte diverse	-	(196)
Sanzioni	(205)	(658)
Minusvalenze su cessione di immobilizzazioni	(87)	(67)
Penale per interruzione rapporti di distribuzione	-	(264)
Altri oneri non ricorrenti	-	(7)
<b>Totale oneri non ricorrenti</b>	<b>(5.058)</b>	<b>(17.422)</b>
<b>Totale netto</b>	<b>(2.599)</b>	<b>(17.411)</b>

Gli oneri non ricorrenti netti sono complessivamente pari a € 2.599 migliaia e sono imputabili a oneri di riorganizzazione e ristrutturazione relativi al personale dipendente (per € 1.326), a consulenze legate alle cessioni di *business* realizzate nell'anno (per € 437 migliaia) e a oneri derivanti da ravvedimenti operati dalla Società (per € 2.219 migliaia). Tali costi sono, parzialmente compensati da proventi complessivamente pari a € 2.459 migliaia, imputabili per € 1.978 migliaia alla cessione di Enrico Serafino S.r.l. perfezionata il 30 giugno 2015 (per maggiori dettagli si rinvia agli 'Eventi significativi dell'esercizio' della Relazione sulla gestione).

Gli oneri includono infine l'effetto della ricapitalizzazione di Campari Wines S.r.l. per complessivi € 785 migliaia (per maggiori commenti si rinvia alla nota 21-'Partecipazioni in società controllate').

## 11. Ammortamenti

Gli ammortamenti registrati a conto economico, suddivisi per destinazione, sono stati i seguenti; si specifica che non vi sono state perdite per *impairment* nei due esercizi presentati.

	2015	2014
	€ migliaia	€ migliaia
- Immobilizzazioni materiali	6.743	6.757
- Immobilizzazioni immateriali	16	16
<b>Ammortamenti inclusi nel costo del venduto:</b>	<b>6.759</b>	<b>6.773</b>
- Immobilizzazioni materiali	3.285	3.332
- Immobilizzazioni immateriali	3.006	2.554
<b>Ammortamenti inclusi nei costi di struttura</b>	<b>6.290</b>	<b>5.886</b>
- Immobilizzazioni materiali	142	186
- Immobilizzazioni immateriali	0	-
<b>Ammortamenti inclusi nei costi di pubblicità e promozioni</b>	<b>143</b>	<b>186</b>
- Immobilizzazioni materiali	10.170	10.275
- Immobilizzazioni immateriali	3.021	2.570
<b>Totale ammortamenti in conto economico</b>	<b>13.191</b>	<b>12.845</b>

## 12. Costi del personale

La voce risulta composta come da tabella seguente.

	2015	2014
	€ migliaia	€ migliaia
Salari e stipendi	42.081	39.679
Oneri sociali	13.551	12.745
Costi per piani a contributi definiti	3.099	2.927
Costi per piani a benefici definiti	43	11
Costo per pagamenti basati su azioni	4.724	3.707
<b>Totale costi del personale</b>	<b>63.498</b>	<b>59.069</b>
di cui:		
<i>Inclusi nel costo del venduto</i>	<i>19.674</i>	<i>19.359</i>
<i>Inclusi nei costi di struttura</i>	<i>43.823</i>	<i>39.710</i>
<b>Totale</b>	<b>63.498</b>	<b>59.069</b>

## 13. Costi di ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo della Società riguarda prevalentemente l'ordinaria attività produttiva e commerciale; in particolare, si concentra sull'ordinario controllo di qualità dei prodotti e su studi di *packaging*, il cui ammontare, pari a € 1.124 migliaia, è incluso nelle spese di pubblicità e promozioni.

Tali costi non vengono capitalizzati, ma interamente spesi a conto economico nell'esercizio in cui vengono sostenuti.

## 14. Proventi e oneri finanziari netti

La tabella sotto riportata evidenzia le movimentazioni, intercorse nei due esercizi posti a confronto, delle voci relative ai proventi e oneri finanziari.

	2015	2014
	€ migliaia	€ migliaia
Interessi bancari e da depositi a termine	960	1.567
Dividendi da terzi	55	9
Altri proventi	332	3
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>1.346</b>	<b>1.579</b>
Interessi passivi netti su prestiti obbligazionari	(46.106)	(42.481)
Interessi passivi bancari	(1.649)	(654)
<b>Totale interessi passivi</b>	<b>(47.755)</b>	<b>(43.134)</b>
Interessi netti su piani a benefici definiti	(88)	(203)
Spese bancarie	(334)	(297)
Altri oneri e differenze cambi	178	(2.918)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(244)</b>	<b>(3.418)</b>
Interessi attivi (passivi) verso parti correlate	(8.166)	(8.296)
<b>Totale interessi passivi (attivi) verso parti correlate</b>	<b>(8.166)</b>	<b>(8.296)</b>
Oneri finanziari su accertamenti	(182)	(549)
Oneri su acquisizioni	-	(254)
<b>Oneri finanziari non ricorrenti</b>	<b>(182)</b>	<b>(803)</b>
<b>Proventi (oneri) finanziari netti</b>	<b>(55.001)</b>	<b>(54.072)</b>
Dividendi incassati da parti correlate	8.654	44.291
<b>Totale dividendi da parti correlate</b>	<b>8.654</b>	<b>44.291</b>

Gli oneri finanziari netti, che includono gli effetti derivanti dalle variazioni dei cambi, sono stati pari a € 55.001 migliaia, sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio precedente in cui risultavano pari a € 54.072 migliaia. Il costo medio dell'indebitamento sconta ancora gli effetti di un significativo *negative carry* sugli interessi derivanti dalla liquidità disponibile, a fronte di interessi pagati sull'indebitamento a medio-lungo termine. Si segnala che gli oneri finanziari netti dell'anno scontano gli effetti dell'emissione del nuovo prestito obbligazionario (di € 600 milioni) solo dal 25 settembre 2015, data del collocamento, mentre nel mese di luglio 2015 è stata rimborsata la prima *tranche* del prestito obbligazionario del 2003 (in USD) per un importo di € 85.985 migliaia.

Sono di seguito riepilogati gli oneri e i proventi finanziari derivanti dai prestiti obbligazionari e dai relativi strumenti di copertura.

	2015 € migliaia	2014 € migliaia
Oneri finanziari verso obbligazionisti	(51.560)	(47.379)
Proventi (oneri) finanziari netti su <i>swap</i>	3.542	2.364
Costo netto (cedole)	(48.017)	(45.015)
Variazioni nette di <i>fair value</i> nette e altri componenti di costo ammortizzato	1.431	2.145
Riserva di <i>cash flow hedging</i> rilevata a conto economico nell'esercizio	481	390
Interessi passivi netti su prestiti obbligazionari	(46.106)	(42.481)

Nel corso dell'esercizio 2015 sono stati riconosciuti dividendi e interessi passivi verso parti correlate rispettivamente per € 8.654 migliaia e € 8.166 migliaia (per maggiori dettagli si rinvia alla nota 40-'Parti correlate').

Un commento più esaustivo in merito alla gestione finanziaria e all'evoluzione della stessa è contenuto nelle specifiche note di commento relative alla situazione finanziaria e agli strumenti finanziari (nota 38-'Natura e entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari').

### 15. Imposte sul reddito

Le imposte sono calcolate in base alle normative vigenti, applicando l'aliquota in vigore, pari al 27,5% per quanto riguarda l'IRES e al 3,9% per quanto riguarda l'IRAP.

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

Si segnala che sulla base del disposto di cui all'articolo 1 comma 61 della Legge 208/2015 le imposte differite sono state rideterminate adeguandole alle nuove aliquote che saranno applicabili al momento del loro *reversal*, ovvero 24% per IRES (per i *reversal* dal 1 gennaio 2017) e 3,9% per IRAP, con conseguente rilascio della differenza a conto economico. L'effetto complessivo positivo registrato a conto economico è pari a € 2.572 migliaia.

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

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

	2015 € migliaia	2014 € migliaia
- imposte correnti dell'esercizio	(31.485)	(35.198)
- imposte relative a esercizi precedenti e cambi di aliquota fiscale	2.181	(113)
- Imposte differite	(614)	1.460
<b>Imposte iscritte a conto economico</b>	<b>(29.919)</b>	<b>(33.852)</b>
<b>Imposte iscritte nel conto economico complessivo</b>	<b>(461)</b>	<b>527</b>

### Riconciliazione onere fiscale

Di seguito viene fornita la riconciliazione dell'onere fiscale teorico con quello effettivo della Società.

Si precisa che l'aliquota teorica considerata è quella in vigore alla data di chiusura del presente bilancio, in base alle disposizioni di legge tenendo conto di entrambe le aliquote, IRES e IRAP che hanno tuttavia base imponibile diversa.

Le differenze di base imponibile sono incluse nella voce differenze permanenti.

	2015	2014
	€ migliaia	€ migliaia
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>113.843</b>	<b>132.584</b>
aliquota fiscale vigente	31,40%	31,40%
<b>Imposte teoriche ad aliquota vigente</b>	<b>35.747</b>	<b>41.631</b>
Incentivi fiscali	(4.205)	3.402
Differenze permanenti	(1.588)	(4.644)
Imposte relative ad anni precedenti	(2.181)	113
Imposte ad aliquota differente rispetto a quella nominale (Irap)	2.114	
Altre differenze	32	152
Onere fiscale effettivo a conto economico	29.919	33.851
<b>Aliquota effettiva a conto economico</b>	<b>26,28%</b>	<b>25,53%</b>

Il risultato ante imposte rappresenta il reddito su cui, in ottemperanza alle normative fiscali vigenti, vengono calcolate le imposte.

Gli incentivi fiscali riguardano esclusivamente il beneficio dell'Allowance for Corporate Equity (ACE). Le differenze permanenti riguardano prevalentemente l'effetto fiscale dei dividendi ricevuti dalle società controllate. Infine, le imposte afferenti la differenza di aliquota rispetto a quella nominale derivano alla diversa base imponibile IRAP rispetto a quella IRES.

#### Dettaglio imposte differite per natura

Il dettaglio delle imposte differite attive e passive iscritte a conto economico e nello stato patrimoniale, divise per natura, è il seguente.

	Stato patrimoniale		Conto economico		Conto economico complessivo	
	31 dicembre 2015 € migliaia	31 dicembre 2014 € migliaia	2015 € migliaia	2014 € migliaia	2015 € migliaia	2014 € migliaia
Spese a deducibilità differita	809	684	125	87		
Fondi tassati	1.295	1.319	(24)	(19)		
Altre	4.495	7.137	354	2.727		
Riclassifica	(6.599)	(9.139)	-	-		
<b>Imposte differite attive</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>455</b>	<b>2.795</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Ammortamenti anticipati	(366)	(599)	233	238		
Plusvalenze soggette a tassazione differita	(491)	(998)	508	483		
Goodwill e marchi deducibili localmente	(18.007)	(18.288)	281	(2.048)		
Cash flow hedging	(42)	422	-	-	(464)	441
Utili su cambi non realizzati	(209)	(328)	119	(328)		
Leasing	(1.944)	(1.944)	-	-		
Altre	(916)	(1.701)	362	320		
Riclassifica	6.599	9.139	-	-		
<b>Imposte differite passive</b>	<b>(15.376)</b>	<b>(14.297)</b>	<b>1.502</b>	<b>(1.336)</b>	<b>(464)</b>	<b>441</b>
<b>Totale</b>	<b>(15.376)</b>	<b>(14.297)</b>	<b>1.958</b>	<b>1.460</b>	<b>(464)</b>	<b>441</b>
Cambiamenti di aliquota fiscale			(2.572)			
<b>Totale imposte sul reddito differite</b>			<b>(614)</b>	<b>1.460</b>	<b>(464)</b>	<b>441</b>

Le imposte differite attive sono alimentate da differenze temporanee e sono principalmente costituite da costi deducibili in base a particolari disposizioni fiscali, dall'iscrizione di fondi tassati, quali fondo svalutazione magazzini, fondo rischi, fondo svalutazione crediti commerciali, oneri diversi quali imposte e compensi ad amministratori e infine perdite su cambi non realizzate.

Le differenze temporanee che comportano la rilevazione delle imposte differite passive si riferiscono principalmente ad ammortamenti di marchi, rateizzazione di plusvalenze patrimoniali effettuate nei precedenti esercizi, ammortamenti anticipati e infine utili su cambi non realizzati.

Gli importi accreditati e addebitati a detta voce transitano dal conto economico del periodo ovvero negli utili e perdite complessivi qualora la differenza temporanea sia anch'essa rilevata negli utili e perdite complessivi.

**16. Immobilizzazioni materiali nette**

	Terreni e fabbricati € migliaia	Impianti e macchinari € migliaia	Altri € migliaia	Totale € migliaia
Valore di carico iniziale	105.425	136.260	18.863	260.549
Fondo ammortamento iniziale	(36.409)	(108.051)	(13.836)	(158.296)
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>69.016</b>	<b>28.209</b>	<b>5.027</b>	<b>102.253</b>
Investimenti	1.845	5.110	579	7.534
Disinvestimenti	-	(14)	-	(14)
Ammortamenti	(3.025)	(5.747)	(1.381)	(10.152)
Altre riclassifiche	938	(963)	26	-
Svalutazioni	(4)	(61)	-	(65)
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>68.770</b>	<b>26.533</b>	<b>4.251</b>	<b>99.554</b>
Valore di carico finale	108.199	139.298	19.383	266.880
Fondo ammortamento finale	(39.429)	(112.765)	(15.132)	(167.327)

**Terreni e fabbricati**

La voce include il terreno su cui insiste lo stabilimento di Novi Ligure e gli immobili strumentali all'esercizio dell'impresa, ovvero l'immobile che ospita la sede della Società, nonché le altre unità produttive di Crodo e Canale.

Fanno inoltre parte di tale voce le condutture, le opere idrauliche e le costruzioni leggere.

Gli incrementi dell'esercizio, pari a € 1.845 migliaia, si riferiscono a opere edili per la costruzione del magazzino erbe presso lo stabilimento di Novi, per € 1.600 migliaia, mentre i restanti € 245 migliaia riguardano opere di ristrutturazione degli stabilimenti di Canale e Crodo.

**Impianti e macchinari**

La voce include impianti, macchinari e serbatoi atti al funzionamento delle unità produttive, nonché gli impianti afferenti l'immobile della sede della Società.

Gli incrementi dell'esercizio, pari complessivamente a € 5.110 migliaia, si riferiscono a investimenti nelle linee produttive e in nuovi impianti presso gli stabilimenti di Novi Ligure per € 2.642 migliaia, principalmente riguardanti il progetto erbe (per € 1.119 migliaia) e di Crodo (per € 1.197 migliaia). Altri investimenti minori pari a € 152 migliaia sono stati fatti presso la sede di Sesto San Giovanni.

**Altri**

La voce include attrezzature varie, nonché apparecchiature di reparto e laboratorio e altri beni quali mobilio, macchine d'ufficio, macchine elettroniche, attrezzatura minuta, autovetture e automezzi.

Gli incrementi, pari complessivamente a € 591 migliaia, sono riferiti principalmente ad acquisti di attrezzature industriali per € 343 migliaia.

**Immobilizzazioni materiali per titolo di proprietà**

Si segnala che non vi sono immobilizzazioni in *leasing* finanziario, pertanto tutte le immobilizzazioni riportate nella precedente tabella risultano essere di proprietà della Società.

**17. Investimenti immobiliari**

Gli investimenti immobiliari, pari a € 396 migliaia, sono costituiti da appartamenti e negozi, siti in Milano e Verbania. Sono altresì inclusi due fabbricati rurali, situati nella provincia di Cuneo. L'ammortamento, pari a € 17 migliaia, è stato iscritto tra i costi di struttura.

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

**18. Avviamento e marchi**

Gli avviamenti e i marchi risultano iscritti rispettivamente per € 307.082 migliaia e per € 120.542 migliaia. La relativa composizione è riportata nelle tabelle che seguono.

	Avviamento	Marchi	Totale
	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia
Valore di carico iniziale	307.082	120.542	427.624
<i>Impairment</i>	-	-	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>307.082</b>	<b>120.542</b>	<b>427.624</b>

Non si rilevano movimenti nel corso dell'esercizio.

Gli avviamenti si sono originati a seguito delle fusioni per incorporazione di società controllate.

In particolare il valore dell'avviamento è derivante dalla fusione di Francesco Cinzano&C.ia S.p.A., finalizzata nel 2003, dalla fusione di Campari-Crodo S.p.A., finalizzata nel 2004 e, infine, dalla fusione di Barbero 1891 S.p.A., avvenuta nel 2006.

L'avviamento non è ammortizzato, ma sottoposto alla verifica di perdita di valore (*impairment test*) annualmente o più frequentemente se eventi o cambiamenti di circostanze indicano possibile tale perdita.

Il dettaglio dei marchi è il seguente:

	Marchi
	€ migliaia
Riccadonna-Mondoro, di cui:	12.328
<i>Riccadonna</i>	11.300
<i>Mondoro (USA)</i>	1.028
GlenGrant	98.263
Old Smuggler	6.000
X-Rated Fusion Liqueur	1.553
Cinzano	772
Cynar	1.626
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>120.542</b>

I marchi non sono ammortizzati in quanto si ritiene abbiano vita utile indefinita ma sono assoggettati annualmente o più frequentemente se eventi o cambiamenti di circostanze indicano possibile una perdita, alla verifica di perdite di valore (*impairment test*). Al 31 dicembre 2015, i test di *impairment* effettuati sia sui marchi che sugli avviamenti iscritti in bilancio non hanno evidenziato perdite durevoli di valore.

## 19. Impairment

Con riferimento alla verifica della possibile perdita di valore delle attività intangibili di Davide Campari-Milano S.p.A. è stata effettuata una valutazione dell'avviamento a livello aggregato utilizzando il criterio del *fair value* (valore equo) dedotti i costi di vendita.

Tale metodologia si basa sull'applicazione di parametri dedotti dalla valutazione attribuita a business oggetto di acquisizione e comparabili, in un mercato attivo, in termini di tipologia di *business* acquisito e struttura della transazione: si tratta di parametri o moltiplicatori impliciti ricavati dal rapporto tra il controvalore pagato per l'acquisizione e specifiche grandezze economico-finanziarie delle stesse società. In particolare, ai fini della determinazione del valore recuperabile dell'avviamento è stato utilizzato il metodo del *fair value*, impiegando il moltiplicatore del reddito operativo pre-ammortamenti ('EV/EBITDA') dedotto da un campione di transazioni comparabili per quanto riguarda l'oggetto dell'acquisizione. Si ritiene infatti che l'utilizzo di questo moltiplicatore sia particolarmente efficace in quanto evita distorsioni causate dalle diverse normative fiscali e strutture finanziarie, è meno sensibile a distorsioni causate da variazioni degli utili di carattere eccezionale, e facilita il confronto a livello internazionale.

Al 31 dicembre 2015 l'*impairment test*, applicato in base alla metodologia sopra descritta, ha riscontrato l'integrale recuperabilità del valore dell'avviamento iscritto.

Anche in considerazione dell'attuale situazione di volatilità dei mercati e di incertezza sulle prospettive economiche future, è stata sviluppata un'analisi di sensitività rispetto al valore recuperabile dell'avviamento di Davide Campari-Milano S.p.A., ipotizzando una riduzione fino al 20% della grandezza economica a cui si applica il moltiplicatore. L'analisi di sensitività sopra descritta ha confermato l'integrale recuperabilità dei valori dell'avviamento.

Il risultato dell'*impairment test* del valore dell'avviamento di Davide Campari-Milano S.p.A. al 31 dicembre 2015 conferma il valore esposto alla nota precedente e pari a € 307.082, invariato rispetto al precedente esercizio.

Si segnala che i valori dei marchi appartenenti alla Società sono stati testati all'interno dell'*impairment test* effettuato a livello di Gruppo, volto a verificare le possibili perdite di valore degli stessi.

Nell'ambito della valutazione effettuata annualmente circa la vita utile dei marchi, il marchio X-Rated è stato identificato come una marca con vita utile limitata. Questa valutazione è in linea con la decisione del Gruppo di ridurre progressivamente gli investimenti di *marketing* per il marchio nel suo principale mercato americano dove le prospettive del marchio non sono ritenute sostenibili alla luce della persistente debolezza della categoria. Tuttavia, nel medio termine, si intravedono opportunità di espansione per il marchio in alcuni mercati asiatici. Nell'ambito della valutazione sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa, il valore recuperabile è stato calcolato in base alle stime dei flussi per un orizzonte temporale rivisto e limitato a 10 anni e pertanto, a partire dal 2016, il valore residuo del marchio verrà ammortizzato annualmente fino al 2025.

## 20. Attività immateriali a vita definita

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

	Software € migliaia	Altre € migliaia	Totale € migliaia
Valore di carico iniziale	17.942	11.000	28.941
Fondo ammortamento iniziale	(12.822)	(2.918)	(15.740)
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>5.120</b>	<b>8.081</b>	<b>13.202</b>
Investimenti	4.979	61	5.040
Decrementi	(2.381)		(2.381)
Ammortamenti del periodo	(2.348)	(673)	(3.021)
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>5.370</b>	<b>7.469</b>	<b>12.839</b>
Valore di carico finale	20.540	11.061	31.600
Fondo ammortamento finale	(15.169)	(3.592)	(18.761)

Gli investimenti significativi nell'area informatica sono imputabili al completamento di alcuni importanti progetti di integrazione dei sistemi informativi della Capogruppo sulla nuova piattaforma globale di Gruppo, sulla quale nel corso degli anni stanno migrando tutte le società del Gruppo stesso. Tali investimenti afferiscono non solo all'ambito transazionale, ma anche ai sistemi di *business intelligence* e *business process management*, in diversi processi.

Ne derivano incrementi di licenze d'uso e *software* complessivamente pari a € 4.517 migliaia, nonché la finalizzazione di nuove spese incrementative di *software* per € 462 migliaia.

## 21. Partecipazioni in società controllate

Relativamente alle partecipazioni in società controllate si riportano i seguenti punti di attenzione:

- Il 30 giugno 2015 è stata completata la cessione di Enrico Serafino S.r.l. (per maggiori dettagli si rinvia agli 'Eventi significativi dell'esercizio' della Relazione sulla gestione), preceduta dalla ricapitalizzazione della stessa mediante rinuncia al credito pari a € 4.047 migliaia, da cui le variazioni della partecipazione in incremento e decremento esposte nella seguente tabella. La cessione ha generato, al netto della svalutazione per rinuncia al credito, una plusvalenza pari € 1.978 migliaia contabilizzata negli 'Proventi non ricorrenti' di cui alla nota 10-'Costi di struttura'.
- Campari Wines S.r.l. presentava al 31 dicembre 2015 un patrimonio netto negativo pari a € 785 migliaia. Pertanto, nel corso del mese di febbraio 2016, precedentemente alla pubblicazione della presente relazione finanziaria annuale, la Società ha manifestato la volontà di provvedere alla ricapitalizzazione della controllata, tramite rinuncia a titolo definitivo ai crediti vantati nei confronti di Campari Wines S.r.l. per un importo pari a € 800 migliaia. Gli impatti a conto economico sono stati la svalutazione del valore della relativa partecipazione per € 100 migliaia e l'accantonamento di un fondo rischi per oneri futuri per € 685 migliaia, entrambi esposti come oneri non ricorrenti dell'esercizio (si rinvia alla nota-10 'Costi di struttura').
- Permane la differenza negativa tra il costo d'iscrizione della partecipazione in Campari do Brasil Ltda. e la relativa quota di patrimonio netto. Si ritiene tuttavia che tale differenza non rappresenti una perdita di valore, coerentemente agli *impairment test* effettuati.

Le altre variazioni iscritte nel valore delle partecipazioni derivano dalla contabilizzazione delle quote dei piani di *stock option* emessi dalla Società e assegnati ad amministratori e dipendenti delle società controllate, e il relativo riconoscimento della capitalizzazione alle società controllate stesse.

€ migliaia	31 dicembre 2014	Stock option emesse a società controllate	Incrementi	Decrementi	31 dicembre 2015
Campari America, LLC	499.316	1.262			500.578
Campari Benelux S.A.	170.850	90			170.940
Campari do Brasil Ltda.	127.042	347			127.389
Campari España S.L.	327.234	350			327.584
Campari International S.r.l.	756	(14)			742
Campari Services S.r.l.	282	111			393
Campari Wines S.r.l.	-	90	100	(100)	90
DI.CI.E. Holding B.V.	36.901	2.061			38.962
Enrico Serafino S.r.l.	-	-	4.047	(4.047)	-
Fratelli Averna S.p.A.	98.000	28			98.028
Sella&Mosca S.p.A.	26.260	100			26.360
Teruzzi&Puthod S.r.l.	-	24			24
T.J. Carolan&Son Ltd.	100.851	1			100.852
Zedda Piras S.r.l.	46.181	-			46.181
<b>Totale</b>	<b>1.433.673</b>	<b>4.451</b>	<b>4.147</b>	<b>(4.147)</b>	<b>1.438.124</b>

L'elenco della partecipazioni che include le informazioni integrative richiesta da Consob (comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006) è il seguente.

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale	Patrimonio	Utile(perdita)	Percentuale		Valore
			sociale	netto	2015	partecipazione	di bilancio	
			in valuta	€ migliaia	€ migliaia	Diretta	Indiretta	€ migliaia
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.	Beijing	RMB	65.300.430	(2.232)	723		100	
Campari America, LLC	San Francisco	USD	566.321.274	1.070.563	45.353	100		500.578
Campari Argentina S.A.	Buenos Aires	ARS	344.528.430	23.394	1.174		100	
Campari Australia Pty Ltd.	Sydney	AUD	21.500.000	30.628	2.411		100	
Campari Austria GmbH	Wien	€	500.000	2.502	1.269		100	
Campari Benelux S.A.	Bruxelles	€	246.926.407	270.866	10.821	61	39	170.940
Campari Deutschland GmbH	Oberhaching	€	5.200.000	21.170	13.769		100	
Campari do Brasil Ltda.	Barueri	BRL	239.778.071	64.538	6.674	100		127.389
Campari España S.L.	Barcelona	€	3.272.600	316.866	966	100		327.584
Campari International S.r.l.	Sesto San Giovanni	€	700.000	3.396	1.534	100		742
Campari Japan Ltd.	Tokyo	JPY	3.000.000	114	11		100	
Campari Mexico, S.A. de C.V.	Jalisco	MXN	818.932.900	46.858	1.605		100	
Campari New Zealand Ltd.	Maritime Suar	NZD	10.000	3.133	428		100	
Campari Peru SAC	Lima	PEN	2.907.752	873	204		100	
Campari RUS OOO	Moscow	RUB	2.010.000.000	26.212	17.502		100	
Campari Schweiz A.G.	Baar	CHF	500.000	1.829	915		100	
Campari Services S.r.l.	Sesto San Giovanni	€	160.000	459	79	100		393
Campari Singapore Pte Ltd.	Singapore	SGD	100.000	98	33		100	
Campari South Africa Pty Ltd.	Cape Town	ZAR	5.747.750	(256)	(206)		100	
Campari Ukraine LLC	Kiev	UAH	87.396.209	2.713	(288)		100	
Campari Wines S.r.l.	Alghero	€	100.000	(685)	(1.721)	100		90
Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A.	Finale Emilia	€	929.594	18.441	6.120		100	
DI.CI.E. Holding B.V.	Amsterdam	€	15.015.000	340.709	31.182	100		38.962
Forty Creek Distillery Ltd.	Grimsby	CAD	100	101.963	2.701		100	
Fratelli Averna S.p.A.	Caltanissetta	€	3.900.000	35.915	3.857	100		98.028
Glen Grant Ltd.	Roths	GBP	24.949.000	158.455	2.527		100	
Gregson's S.A.	Montevideo	UYU		709	124		100	
J. Wray&Nephew (UK) Ltd.	London	GBP	10.000	27	0		100	
J. Wray & Nephew Ltd.	Kingston	JMD	600.000	160.957	13.915		100	
Kaloyiannis-Koutsikos Distilleries S.A.	Volos	€	6.811.220	23.768	2.143		100	
Red Fire Mexico, S. de R.L. de C.V.	Jalisco	MXN	1.254.250	(298)	(12)		100	
Sella&Mosca S.p.A.	Alghero	€	6.180.000	13.462	(1.216)	100		26.360
Stepanow S.R.O.	Repubblica Slovacca	€	1.334.605	1.789	(17)		100	
TJ Carolan&Son Ltd.	Dublin	€	2.600	152.737	14.481	76,92	23,08	100.852
Teruzzi&Puthod S.r.l.	San Gimignano	€	90.440	4.457	(303)	100		24
Zedda Piras S.r.l.	Alghero	€	90.440	14.328	518	100		46.181
O. DODECA N.V.	Amsterdam	€	2.000.000	6.643	283		100	
<b>Totale partecipazioni in società controllate</b>								<b>1.438.124</b>



## 22. Altre attività non correnti

	31 dicembre 2015 € migliaia	31 dicembre 2014 € migliaia
Depositi a termine	26.046	25.615
Crediti finanziari	1.140	4.927
Derivati su prestito obbligazionario	9.579	-
<b>Attività finanziarie non correnti</b>	<b>36.765</b>	<b>30.542</b>
Partecipazioni in altre imprese	149	149
Altri crediti non correnti verso parti correlate	1.936	1.936
Altri crediti fiscali non correnti	2.457	2.972
Altre attività non finanziarie non correnti	<b>4.542</b>	<b>5.057</b>
<b>Altre attività non correnti</b>	<b>41.307</b>	<b>35.599</b>

Tra le attività finanziarie, si segnalano le seguenti variazioni:

- i depositi a termine includono investimenti con scadenza nel 2019, ma con clausola di smobilizzo a vista da parte della Società;
- I crediti finanziari includono € 1,1 milioni relativi alle spese sostenute per l'accensione del contratto Revolving Credit Facility, che sono imputate a conto economico come onere finanziario su tutta la durata della linea di credito. La variazione rispetto all'esercizio precedente è imputabile alla variazione del valore dell'attività derivante dalla chiusura del contratto derivato stipulato sul finanziamento Eurobond 2009 e chiuso nel corso dell'esercizio 2012. Tale attività viene incassata sulla restante durata del prestito sottostante: al 31 dicembre 2015 risulta in essere solo l'ultima quota a breve termine, pari a € 4,9 milioni (€ 4,9 milioni nel 2014), commentato alla nota 26-'Crediti finanziari correnti'.
- La voce 'derivati su prestito obbligazionario', pari a € 9,6 milioni, include il *fair value* dei derivati sul prestito obbligazionario in USD emesso nel 2003, che nell'esercizio precedente evidenziava un saldo negativo ed era pertanto classificato tra le passività finanziarie.

Tra le attività non finanziarie, si ricorda che i crediti fiscali, pari a € 2.457 migliaia, derivano dal diritto al rimborso delle maggiori imposte sui redditi versate in esercizi precedenti per effetto dell'ineducibilità dell'IRAP, riferibile a spese per il personale dipendente e assimilato, a seguito delle modifiche legislative introdotte dall'articolo 2, comma 1 del D.L. n. 201/2011, integrato dall'articolo 4, comma 12, del D.L. 2 marzo 2012, n.16, a fronte del quale la Società aveva presentato le relative istanze di rimborso.

## 23. Rimanenze

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2015 € migliaia	31 dicembre 2014 € migliaia
Materie prime, sussidiarie e di consumo	11.099	12.862
Materiale di manutenzione	1.437	1.418
Prodotti in corso di lavorazione	35.741	28.433
Prodotti finiti e merci	35.588	37.296
<b>Rimanenze</b>	<b>83.864</b>	<b>80.009</b>

Il lieve incremento rispetto all'anno precedente del valore delle rimanenze a fine periodo è principalmente legato ai prodotti in corso di lavorazione, mentre le scorte di prodotti finiti si sono lievemente ridotte, in un contesto di incremento delle vendite, grazie alla crescente efficienza dell'attività previsionale e di gestione del magazzino.

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

	€ migliaia
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>406</b>
Accantonamenti	506
Utilizzi	(337)
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>576</b>

## 24. Crediti commerciali e altri crediti

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
	€ migliaia	€ migliaia
Crediti commerciali verso clienti terzi	52.785	43.849
Crediti commerciali verso parti correlate	46.398	47.806
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	4.366	4.537
<b>Crediti commerciali</b>	<b>103.549</b>	<b>96.192</b>
Altri crediti verso Erario	298	276
Crediti verso parti correlate	3.686	13.755
Risconti attivi	996	3.296
Crediti verso Istituti Previdenziali	492	540
Altri	1.765	805
<b>Altri crediti</b>	<b>7.237</b>	<b>18.718</b>

Tutti i crediti sono esigibili entro 12 mesi e si ritiene che il valore contabile dei crediti approssimi il loro *fair value*.

La voce dei crediti commerciali è esposta al netto del relativo fondo svalutazione, che riflette l'effettivo rischio di esigibilità.

I crediti verso l'Erario sono costituiti da crediti per imposte diverse richieste a rimborso, mentre per quanto riguarda i crediti verso parti correlate, si rimanda alla nota 40-'Parti correlate'.

L'incremento del valore dei crediti commerciali verso terzi è essenzialmente dovuto alla variazione di perimetro legata alle vendite dei prodotti Aversa, Braulio, Frattina, Riccadonna e Mondoro, mentre la riduzione dei crediti verso parti correlate è legata alla riduzione delle vendite di riferimento, come già riportato nei commenti alle vendite (nota 7) a cui si rimanda per ulteriori informazioni.

Nella tabella seguente si riepiloga il dettaglio dei crediti per anzianità.

31 dicembre 2015	Crediti commerciali	di cui con parti correlate	Altri crediti	di cui con parti correlate	Totale
	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia
<b>Non scaduto e non svalutato</b>	<b>74.563</b>	<b>43.119</b>	<b>4.598</b>	<b>1.046</b>	<b>79.160</b>
<b>Non scaduto e svalutato</b>	-	-	-	-	-
Scaduto e non svalutato:	-	-	-	-	-
Meno di 30 giorni	16.576	738	-	-	16.576
30-90 giorni	6.605	589	323	323	6.928
Entro 1 anno	3.588	1.606	442	442	4.030
Entro 5 anni	2.217	346	1.876	1.876	4.092
<b>Totale scaduto e non svalutato:</b>	<b>28.986</b>	<b>3.279</b>	<b>2.640</b>	<b>2.640</b>	<b>31.627</b>
Scaduto e svalutato	3.638	-	103	-	3.741
Importo svalutazione	(3.638)	-	(103)	-	(3.741)
<b>Totale crediti analizzati per scadenza</b>	<b>103.549</b>	<b>-</b>	<b>7.238</b>	<b>-</b>	<b>110.787</b>

31 dicembre 2014	Crediti commerciali	di cui con parti correlate	Altri crediti	di cui con parti correlate	Totale
	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia
Non scaduto e non svalutato	54.605	45.313	2.668	2.663	57.273
Non scaduto e svalutato	-	-	-	-	-
Scaduto e non svalutato:	-	-	-	-	-
Meno di 30 giorni	24.208	-	5.138	5.136	29.346
30-90 giorni	8.183	579	1.838	1.835	10.021
Entro 1 anno	6.062	1.893	1.813	1.696	7.875
Entro 5 anni	1.201	21	2.031	1.812	3.232
oltre 5 anni	(7)	-	153	153	146
<b>Totale scaduto e non svalutato:</b>	<b>39.647</b>	<b>2.493</b>	<b>10.973</b>	<b>10.632</b>	<b>50.620</b>
Scaduto e svalutato	5.767	-	103	-	5.870
Importo svalutazione	(3.827)	-	(103)	-	(3.930)
<b>Totale crediti analizzati per scadenza</b>	<b>96.192</b>	<b>47.806</b>	<b>13.641</b>	<b>13.295</b>	<b>109.833</b>
Crediti non rilevanti ai fini dell'analisi per scadenza	-	-	5.078	460	5.078
<b>Totale</b>	<b>96.192</b>	<b>47.806</b>	<b>18.719</b>	<b>13.755</b>	<b>114.911</b>

La tabella che segue mostra i movimenti intervenuti nel periodo nel fondo svalutazione crediti.

€ migliaia	Fondo svalutazione	
	crediti commerciali	altri crediti
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>3.827</b>	<b>103</b>
Accantonamenti	1.788	-
Utilizzi	(1.977)	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>3.638</b>	<b>103</b>

Gli utilizzi dell'esercizio sono ascrivibili principalmente alla chiusura di pratiche legali in corso dagli anni precedenti, mentre gli accantonamenti del periodo sono riconducibili all'analisi puntuale di recuperabilità dei crediti alla data del 31 dicembre 2015.

## 25. Crediti per imposte correnti

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
	€ migliaia	€ migliaia
Crediti verso Erario	1.534	525
Crediti verso parti correlate per consolidato fiscale	647	-
<b>Crediti per imposte correnti</b>	<b>2.181</b>	<b>525</b>

I crediti verso Erario accolgono il credito per IRAP, che è aumentato rispetto all'anno precedente per effetto dei maggiori acconti versati per l'anno 2015 rispetto all'imposta di competenza dell'esercizio.

I crediti verso parti correlate per consolidato fiscale riguardano esclusivamente le imposte dirette (IRES) oggetto di consolidato fiscale nazionale verso la consolidante fiscale Alicros S.p.A, non fruttiferi di interessi. Al 31 dicembre 2014 tale rapporto presentava un saldo a debito; si rimanda alla nota 40-'Parti correlate' per ulteriori dettagli.

## 26. Attività finanziarie correnti

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
	€ migliaia	€ migliaia
<b>Titoli e depositi a termine</b>	<b>50.036</b>	<b>1.675</b>
Rateo netto interessi attivi/passivi <i>swap</i> su prestiti obbligazionari	1.220	1.339
Crediti finanziari verso parti correlate	94.641	122.892
Valutazione a <i>fair value</i> di contratti <i>forward</i>	459	888
Altre attività finanziarie	5.427	5.446
<b>Altre attività finanziarie correnti</b>	<b>101.748</b>	<b>130.565</b>
<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>151.784</b>	<b>132.240</b>

I titoli includono investimenti in attività scadenti breve termine o immediatamente negoziabili che rappresentano un investimento temporaneo di liquidità, ma non soddisfano tutti i requisiti per essere classificati tra le disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Tutti le attività qui classificate hanno scadenza entro 12 mesi.

I crediti finanziari verso parti correlate riguardano quasi esclusivamente l'attività di *cash pooling* di Gruppo; si rimanda alla nota 40-Parti correlate per ulteriori dettagli.

Le altre attività finanziarie includono la parte corrente del credito sorto a seguito dell'interruzione di alcuni contratti di copertura sul prestito obbligazionario del 2009 della Società, che ammonta a € 4.939 migliaia (€ 4.921 migliaia al 31 dicembre 2014). Il *discontinuing* di questi contratti ha comportato l'iscrizione di un credito finanziario che viene incassato sulla restante durata del prestito sottostante, la cui naturale scadenza è prevista nel corso del 2016.

## 27. Disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta

a seguente tabella espone la riconciliazione della voce con quanto definito come disponibilità liquide e mezzi equivalenti a livello di rendiconto finanziario.

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
	€ migliaia	€ migliaia
Conti correnti bancari e cassa	561.138	49.216
Depositi a termine scadenti entro 3 mesi	7	-
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>561.144</b>	<b>49.216</b>

Le disponibilità liquide complessive pari a € 561.144 migliaia, risultano ampiamente superiori rispetto all'anno precedente; come conseguenza all'incasso derivante dalla emissione del prestito obbligazionario della durata di 5 anni, emesso dalla Società in data 25 settembre 2015 per un importo nominale di € 600 milioni (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo degli 'Eventi significativi del periodo' della Relazione sulla gestione).

Il raccordo con la posizione finanziaria netta della Società è esposto nella tabella seguente.

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
	€ migliaia	€ migliaia
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	561.144	49.216
<b>Liquidità (A)</b>	<b>561.144</b>	<b>49.216</b>
Titoli	50.036	1.675
Altri crediti finanziari correnti	101.748	130.565
<b>Crediti finanziari correnti (B)</b>	<b>151.784</b>	<b>132.240</b>
Debiti bancari correnti	(9.673)	(9.322)
Parte corrente dei prestiti obbligazionari	(350.000)	(85.985)
Altri debiti finanziari correnti	(50.837)	(49.036)
<b>Indebitamento finanziario corrente (C)</b>	<b>(410.510)</b>	<b>(144.342)</b>
<b>Posizione finanziaria corrente netta (A+B+C)</b>	<b>302.418</b>	<b>37.114</b>
Parte non corrente dei prestiti obbligazionari	(1.166.248)	(925.471)
Altri debiti finanziari non correnti	(200.000)	(200.000)
<b>Indebitamento finanziario non corrente (D)</b>	<b>(1.366.248)</b>	<b>(1.125.471)</b>
<b>Indebitamento finanziario netto (A+B+C+D) (*)</b>	<b>(1.063.830)</b>	<b>(1.088.357)</b>
<b>Raccordo con posizione finanziaria del Gruppo presentata nei commenti degli amministratori:</b>		
Depositi a termine	26.046	25.615
Crediti finanziari non correnti	1.140	(25.584)
<b>Posizione finanziaria netta del Gruppo</b>	<b>(1.036.644)</b>	<b>(1.057.815)</b>

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

Per tutte le informazioni riguardanti le voci che compongono la posizione finanziaria netta al di fuori della liquidità, si rinvia alle note 22-'Altre attività non correnti', 26-'Crediti finanziari correnti', 30-'Prestiti obbligazionari e altre passività non correnti' e 31-'Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti'.

## 28. Attività non correnti destinate alla vendita

Tra le attività non correnti destinate alla vendita, è iscritta una porzione residuale del sito di Termoli, per € 1.022 migliaia, a fronte della quale continuano concrete seppur complesse trattative di vendita con potenziali acquirenti, con i quali è in via di definizione il difficile programma di dismissione.

## 29. Patrimonio netto

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

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

Si precisa che la gestione del capitale di rischio viene effettuata a livello di Gruppo. Si rimanda pertanto alle corrispondenti note di commento al bilancio consolidato.

Le informazioni relative alla composizione e alla movimentazione intervenuta nelle voci di patrimonio netto nei periodi considerati sono esposte nelle variazioni di patrimonio netto, cui si rinvia.

### Capitale

Al 31 dicembre 2015 il capitale sociale è suddiviso in 580.800.000 azioni ordinarie, dal valore nominale di € 0,10 interamente versati.

Con delibera dell'Assemblea del 30 aprile 2015, la Società ha deciso di destinare l'utile dell'esercizio 2014, pari a € 98.732 migliaia, in parte alla distribuzione di dividendi per l'importo di € 45.700 migliaia, pari a € 0,08 per ciascuna delle azioni in circolazione, e a utili a nuovo il restante importo di € 50.032 migliaia.

## Azioni in circolazione e azioni proprie

La movimentazione delle azioni in circolazione e azioni proprie durante l'esercizio è stata la seguente.

	Numero azioni			Valore nominale		
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2015 €	31 dicembre 2014 €	31 dicembre 2013 €
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	576.918.717	575.683.176	576.301.882	57.691.872	57.568.318	57.630.188
Acquisti a favore del piano di <i>stock option</i>	(11.518.418)	(3.704.964)	(8.264.835)	(1.151.842)	(370.496)	(826.484)
Vendite	13.678.255	4.940.505	7.646.129	1.367.826	494.051	764.613
Azioni in circolazione alla fine del periodo	579.078.554	576.918.717	575.683.176	57.907.855	57.691.872	57.568.318
Totale azioni proprie possedute	1.721.446	3.881.283	5.116.824	172.145	388.128	511.682
% delle azioni proprie sul capitale sociale	0,3%	0,7%	0,9%			

Nel 2015 sono state acquistate 11.518.418 azioni proprie, a un prezzo complessivo di acquisto di € 78.425 migliaia, equivalente a un prezzo medio unitario di € 6,81. Sono state vendute 13.678.255 azioni proprie a un valore di mercato di € 87.840 migliaia. Le azioni proprie al 31 dicembre 2015 risultano quindi pari a 1.721.446.

Relativamente alle vendite di azioni proprie dell'esercizio, la Società ha registrato una perdita netta di € 49.433 migliaia contabilizzata a patrimonio netto. Questa perdita è stata parzialmente compensata dall'utilizzo di riserva di *stock option* pari a € 14.861 migliaia.

Inoltre, successivamente al 31 dicembre 2015 e fino all'autorizzazione alla pubblicazione del presente bilancio, sono state fatte ulteriori operazioni di acquisto di 995.337 azioni proprie, a un prezzo medio di € 7,44 e di vendita di azioni proprie per esercizi di *stock option* per un totale di 126.186 azioni; il numero delle azioni proprie alla data di approvazione della presente relazione risulta pertanto essere pari a 2.590.597.

## Dividendi pagati e proposti

I dividendi deliberati e pagati nell'esercizio e in quello precedente e i dividendi sottoposti ad approvazione da parte dell'Assemblea che approva il bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 sono i seguenti.

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	31 dicembre 2015 € migliaia	31 dicembre 2014 € migliaia	31 dicembre 2015 €	31 dicembre 2014 €
Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie	45.700	46.081	0,08	0,08
Dividendi proposti su azioni ordinarie <sup>(*)</sup>	52.039		0,09	

(\*) Calcolato sulla base delle azioni in circolazione alla data del consiglio di amministrazione del 1 marzo 2016

## Altre riserve

	Stock option	Cash flow hedging	Riserva contratto di programma	Riserva rimisurazione effetti attuariali piani a benefici definiti	Riserva straordinaria	Riserva detrazione IVA 6%-4% leggi varie	Riserva contributi Legge 696/83	Riserva conferimento D.Lgs 544/92	Totale
	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>27.800</b>	<b>(4.029)</b>	<b>3.776</b>	<b>(465)</b>	<b>243.222</b>	<b>1.086</b>	<b>26</b>	<b>3.041</b>	<b>274.458</b>
Costo <i>stock option</i>	4.724								4.724
Quota <i>stock option</i> società controllate	4.451								4.451
Esercizio <i>stock option</i>	(14.861)								(14.861)
Perdite (utili) riclassificati a conto economico		(481)							(481)
Utili (perdite) rilevate a patrimonio netto				(9)					(9)
Riserva <i>cash flow hedging</i> rilevata a patrimonio		1.698							1.698
Effetto fiscale rilevato a patrimonio netto		(464)		3					(461)
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>22.115</b>	<b>(3.275)</b>	<b>3.776</b>	<b>(472)</b>	<b>243.222</b>	<b>1.086</b>	<b>26</b>	<b>3.041</b>	<b>269.520</b>

- **Riserva per stock option**

L'accantonamento alla riserva di *stock option* complessivamente rilevato nell'esercizio a fronte di pagamenti basati su azioni è pari a € 9.176 migliaia, di cui € 4.724 migliaia iscritti in contropartita alle relative partecipazioni, per l'assegnazione di *stock option* ad amministratori e dipendenti di società controllate. Nel corso dell'esercizio sono state annullate opzioni per € 492 migliaia, di cui € 478 migliaia relativi ad annullamenti riguardanti amministratori e dipendenti di società controllate.

Infine, nel corso dell'anno sono state esercitate opzioni assegnate a soggetti beneficiari in capo a Davide Campari-Milano S.p.A. per € 7.906 migliaia, e opzioni assegnate a soggetti beneficiari delle società controllate per € 6.955 migliaia. Si rimanda alla nota 38-*'Piano di stock option'* per l'informativa completa relativamente ai piani di *stock option*.

- **Riserva cash flow hedging**

La riserva di *cash flow hedging* accoglie, al netto del relativo effetto fiscale, le movimentazioni relative all'adeguamento al *fair value* degli strumenti finanziari derivati contabilizzati con la metodologia del *cash flow hedging*; per ulteriori informazioni si rinvia a quanto esposto nella nota 37-*'Strumenti finanziari-Informazioni integrative'*.

- **Riserva Contratto di Programma 'Consorzio Sviluppo Agroindustriale Piemontese'**

La riserva, pari a € 3.776 migliaia, è stata costituita nel corso dell'esercizio 2010, a fronte della richiesta di agevolazioni finanziarie presentata nell'ambito del contratto di Programma stipulato in data 24 luglio 2008 tra il 'Consorzio Sviluppo Agroindustriale Piemontese', di cui la Società fa parte quale consorziata, ed il Ministero dello Sviluppo Economico, in conformità alla normativa vigente. Essendo terminato il programma di investimenti a fronte dei quali la riserva era stata costituita, la riserva verrà liberata nel corso del prossimo esercizio.

- **Riserva rimisurazione effetti attuariali piani a benefici definiti**

La riserva accoglie gli effetti delle modifiche nelle ipotesi attuariali per la misurazione delle obbligazioni nette a benefici definiti.

#### Utili a nuovo

In seguito alla delibera dell'Assemblea del 30 aprile 2015, l'utile realizzato al 31 dicembre 2014, pari a € 98.733 migliaia, è stato destinato come segue:

- € 45.700 a dividendo;
- € 55.033 a utili a nuovo.

#### Disponibilità delle poste di patrimonio netto

Patrimonio netto al 31 dicembre 2015 natura/descrizione	Importo € migliaia	Possibilità di utilizzo (3)	quota disponibile € migliaia	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi:	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale sociale (1)</b>	58.080	---			
<b>Riserve di capitale:</b>					
Riserva per azioni proprie	(172)	---			
Riserva legale (2)	1.500	B	1.500		
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva legale	10.116	B	10.116		
Riserva straordinaria	243.222	A, B, C	243.222		
Riserva da conferimento partecipazioni ex Decreto Legislativo 544/92	3.041	A, B, C	3.041		
Riserva detrazione I.V.A. 4% Legge 64/86	592	A, B, C	592		
Riserva detrazione I.V.A. 6% Legge 67/86	451	A, B, C	451		
Riserva detrazione I.V.A. 6% Legge 130/83	23	A, B, C	23		
Riserva detrazione I.V.A. 4% Legge 675/77	2	A, B, C	2		
Riserva detrazione I.V.A. 6% Legge 526/82	18	A, B, C	18		
Riserva contributi c/capitale L.696/83	26	A, B, C	26		
Riserva contratto di programma	3.776	---			
Riserva avanzo di fusione	3.868	A, B, C	3.868		
Altri utili esercizi precedenti	581.961	A, B, C	581.961		
<b>Altre riserve:</b>					
Riserva <i>cash flow hedging</i>	(3.275)	---	-		
Riserva rimisurazione su fondi pensione	(473)	---	-		
Riserva per <i>stock option</i>	22.115	---	-		
<b>Totale riserve e capitale sociale</b>	<b>924.872</b>		<b>844.820</b>		
Quota non distribuibile			11.616		
Residua quota distribuibile			833.204		
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>83.924</b>				
<b>Totale complessivo</b>	<b>1.008.796</b>				

(1) Di cui € 50.581 di utili e € 7.499 per versamento soci

(2) Per versamento soci

(3) A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci

### 30. Prestiti obbligazionari e altre passività non correnti

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

	31 dicembre 2015 € migliaia	31 dicembre 2014 € migliaia
Prestito obbligazionario (in USD) emesso nel 2003	185.568	167.530
Prestito obbligazionario (Eurobond) emesso nel 2009	-	352.415
Prestito obbligazionario (Eurobond) emesso nel 2012	396.165	395.166
Prestito obbligazionario (Eurobond) emesso nel 2015	594.092	-
<b>Totale prestiti obbligazionari</b>	<b>1.175.825</b>	<b>915.111</b>
Derivati su prestito obbligazionario (in USD)	-	10.264
Altri finanziamenti da parti correlate	200.000	200.000
<b>Passività finanziarie non correnti</b>	<b>200.000</b>	<b>210.264</b>
Altre passività non finanziarie	373	1.405
<b>Altre passività non correnti</b>	<b>200.373</b>	<b>211.669</b>

La tabella che segue mostra le principali passività finanziarie, con indicazione del relativo tasso di interesse effettivo e della scadenza.

Si segnala che, per quanto riguarda il tasso di interesse effettivo delle passività oggetto di copertura, il tasso riportato include l'effetto della copertura stessa.

Inoltre i valori delle passività oggetto di copertura includono il valore del relativo derivato, sia esso attivo o passivo.

	Tasso di interesse effettivo al 31 dicembre 2015	Scadenza	31 dicembre 2015 € migliaia	31 dicembre 2014 € migliaia
Debiti e finanziamenti verso banche	variabile Euribor + 115-200 <i>basis point</i>	2014	-	9.322
Prestiti obbligazionari della Società:				
- emesso nel 2003 (in USD)	fisso da 4,03% a 4,37% <sup>(1)</sup> € Libor 6 mesi+60 <i>basis point</i> <sup>(2)</sup>	2018	176.090	263.653
- emesso nel 2009 (Eurobond)	fisso 5,375%	2016	353.185	357.041
- emesso nel 2012 (Eurobond)	fisso 4,5%	2019	396.165	395.166
- emesso nel 2015 (Eurobond)	fisso 2,75%	2020	594.092	-
Altri finanziamenti verso parti correlate	4,19-4,25%	2019	200.000	232.070

<sup>(1)</sup> Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 128.977 migliaia.

<sup>(2)</sup> Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap*, corrispondente a un valore nominale di € 42.992 migliaia.

#### Prestiti obbligazionari

I prestiti obbligazionari emessi dalla Società includono i seguenti quattro prestiti:

- Il primo prestito obbligazionario è stato collocato sul mercato statunitense ed è stato strutturato in due *tranche* di USD 100 milioni e di USD 200 milioni, con scadenze rispettivamente nel 2015 (obbligazione estinta dalla Società nel mese di luglio 2015) e 2018, con rimborso in un'unica soluzione (*bullet*). Le cedole semestrali sulla *tranche* ancora in essere sono calcolate in base a un tasso fisso originario pari al 4,63%.
- Il secondo prestito obbligazionario, pari a € 350 milioni, è stato collocato sul mercato europeo (Eurobond 2009) con scadenza ottobre 2016 ed è stato pertanto classificato tra le passività a breve termine al 31 dicembre 2015. L'offerta è stata collocata al 99,431%, le cedole da pagarsi annualmente, sono calcolate a un tasso fisso pari al 5,375% e pertanto il rendimento lordo dell'obbligazione risulta pari al 5,475%.
- Il terzo prestito obbligazionario, pari a € 400 milioni (Eurobond 2012) è stato collocato sul mercato europeo con scadenza 25 ottobre 2019. L'offerta è stata collocata al 99,068% con cedole da pagarsi annualmente a un tasso fisso pari al 4,5%. Il rendimento lordo dell'obbligazione risulta pertanto pari a 4,659%.
- Il quarto prestito obbligazionario pari a € 600 milioni (Eurobond 2015) è stato collocato sul mercato europeo con scadenza 30 settembre 2020. L'offerta, è stata collocata al 99,715% del valore nominale e il prestito prevede il pagamento di cedole a un tasso di interesse nominale fisso pari al 2,75%. Il rendimento lordo dell'obbligazione risulta pertanto pari al 2,81%.

Sui prestiti obbligazionari la Società ha oggi in essere diversi strumenti a copertura dei rischi di cambio e di tasso:

- Sul primo prestito obbligazionario collocato sul mercato statunitense risulta in essere uno strumento di *cross currency swap* che sterilizza i rischi relativi alle fluttuazioni dei tassi di cambio del Dollaro USA e dei tassi di interesse e modifica il profilo di tasso fisso denominato in Dollari USA a tasso variabile su Euro (Euribor 6 mesi+60 *basis point*).
- Sempre su tale prestito sono stati posti in essere diversi *interest rate swap* che comportano il pagamento di un tasso fisso medio del 4,25% su sottostanti USD 150 milioni (scadenza 2018).

Le variazioni registrate sul valore esposto dei prestiti obbligazionari e delle relative coperture nel corso del 2015 si riferiscono:

- per quanto riguarda il prestito del 2003 (USD), alle valorizzazioni delle coperture in essere (sulle quali l'effetto positivo, comprensivo dell'impatto legato alle operazioni estinte nell'esercizio in concomitanza del pagamento della *tranche* in scadenza, è di € 19.830 migliaia) e degli effetti sui prestiti oggetto di copertura e del costo ammortizzato (rappresentati da un effetto negativo di € 18.040 migliaia); essendo il valore del derivato positivo al 31 dicembre 2015, è stato coerentemente riclassificato tra la attività finanziarie non correnti (nota 22).
- per quanto riguarda il prestito del 2009 (Eurobond), il debito, in scadenza nel 2016, è stato riclassificato tra le passività finanziarie correnti (nota 31-Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti), cui si rinvia;
- per quanto riguarda il prestito del 2012 (Eurobond), agli effetti del costo ammortizzato (tali effetti sono negativi e pari a € 999 migliaia).

Per un commento più completo sulle variazioni avvenute nell'esercizio, si rimanda alla nota 37-'Strumenti finanziari Informazioni integrative'.

#### Altri finanziamenti

La voce include i finanziamenti intrattenuti con società del Gruppo, il cui rimborso è previsto in unica soluzione nel corso del 2019. Si rimanda alla nota 40-Parti correlate per ulteriori dettagli.

### 31. Debiti verso banche e altri debiti finanziari correnti

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
	€ migliaia	€ migliaia
<b>Debiti e finanziamenti verso banche</b>	<b>9.673</b>	<b>9.322</b>
Prestito obbligazionario (in USD) emesso nel 2003, quota a breve	-	85.984
Prestito obbligazionario (Eurobond) emesso nel 2009, quota a breve	350.000	-
Effetti <i>Amortized cost</i> su prestiti obbligazionari, quota a breve	3.185	1.359
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	15.338	12.383
Derivati su prestito obbligazionario (in USD) emesso nel 2003, quota a breve	-	3.045
Passività finanziarie per contratti di copertura	119	178
Altre passività finanziarie verso parti correlate	32.196	32.070
<b>Totale altri debiti finanziari</b>	<b>400.837</b>	<b>135.020</b>

#### Debiti verso banche

I debiti verso le banche a breve termine sono riconducibili a finanziamenti a breve termine o a linee di credito utilizzate dalla Società per ottenere maggiori disponibilità finanziarie. Al 31 dicembre 2015 la voce in esame include esclusivamente i debiti verso società di *factoring* per € 9.673 migliaia.

#### Prestito obbligazionario

Le variazioni registrate sul valore esposto dei prestiti obbligazionari e delle relative coperture nel corso del 2015 si riferiscono:

- per quanto riguarda il prestito obbligazionario (Eurobond) emesso nel 2009, l'ammontare esposto nelle passività a breve termine rappresenta il valore complessivo del prestito in scadenza a luglio 2016, pari a € 350 milioni, oltre alla passività derivante dalla valutazione a fair value effettuata in esercizi passati per € 3.185 migliaia.
- per quanto riguarda il prestito del 2003 (USD), alle valorizzazioni delle coperture in essere (sulle quali l'effetto positivo legato alle operazioni estinte nell'esercizio in concomitanza del pagamento della *tranche* in scadenza, è di € 7.715 migliaia) e agli effetti sui prestiti oggetto di copertura e del costo ammortizzato (rappresentati da un effetto negativo di € 7.840 migliaia).



#### Altre passività finanziarie

La voce include la passività risultante dalla gestione del *cash pooling* da parte della Società verso altre società del Gruppo. Le corrispondenti posizioni attive per la Società sono esposte nella voce Attività finanziarie correnti, commentate alla nota 26-‘Attività finanziarie correnti’. Per maggiori dettagli riguardanti i rapporti intrattenuti con parti correlate si rinvia alla nota 40-‘Parti correlate’.

### 32. Piani a benefici definti

Il trattamento di fine rapporto (TFR) del personale spettante ai dipendenti della Società, ex articolo 2120 cod. civ., rientra nell’ambito di applicazione dello IAS 19.

Le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 rimangono in azienda; le quote di TFR maturate a partire dal 1 gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, essere destinate a forme di previdenza complementare, ovvero essere mantenute in azienda, la quale provvederà a trasferire le quote di TFR al Fondo di Tesoreria istituito presso l’INPS.

Di conseguenza, le quote di TFR maturate dal 1 gennaio 2007 vengono classificate come piani a contribuzione definita.

Poiché la Società assolve mediante il pagamento di contributi a un’entità separata (un fondo), senza ulteriori obblighi, l’impresa iscrive per competenza le quote di contribuzione al fondo, a fronte delle prestazioni di lavoro dei dipendenti, senza provvedere ad alcun calcolo attuariale. Poiché alla data di chiusura del bilancio le quote contributive in oggetto sono già state pagate dalla Società, nessuna passività è iscritta in bilancio.

Diversamente, la quota di TFR maturata fino al 31 dicembre 2006 continua a essere classificata come piano a benefici definiti, mantenendo i criteri di valutazione attuariale, per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data del 31 dicembre 2006.

Le tabelle seguenti sintetizzano i componenti del costo netto dei benefici rilevato nel conto economico e nel conto economico complessivo nell’esercizio 2015 e in quello precedente.

€ migliaia	Passività
<b>Passività al 31 dicembre 2014</b>	<b>6.135</b>
Movimenti rilevati nel prospetto di conto economico	
- costi di servizio correnti	43
- interessi netti	88
<b>Totale</b>	<b>130</b>
Rideterminazione degli utili (perdite) rilevati nel prospetto di conto economico	
- utili (perdite) derivanti da cambiamenti nelle assunzioni attuariali	9
<b>Totale</b>	<b>9</b>
Movimenti patrimoniali	
- benefici pagati	(555)
- variazione area consolidamento	65
<b>Totale</b>	<b>(490)</b>
<b>Passività al 31 dicembre 2015</b>	<b>5.784</b>
€ migliaia	Passività
<b>Passività al 31 dicembre 2013</b>	<b>6.931</b>
Movimenti rilevati nel prospetto di conto economico	
- interessi netti	203
<b>Totale</b>	<b>203</b>
Rideterminazione degli utili (perdite) rilevati nel prospetto di conto economico	
- utili (perdite) derivanti da cambiamenti nelle assunzioni attuariali	313
<b>Totale</b>	<b>313</b>
Movimenti patrimoniali	
- benefici pagati	(1.081)
- TFR dipendenti trasferiti da/a Società del Gruppo	(231)
<b>Totale</b>	<b>(1.312)</b>
<b>Passività al 31 dicembre 2014</b>	<b>6.135</b>

Le ipotesi principali usate nel determinare le obbligazioni derivanti dal TFR sono di seguito illustrate.

	2015	2014
Tasso di sconto	1,81%	1,49%
Tasso di rotazione del personale	2,95%	2,70%
Tasso di inflazione prevista	1,50%	0,6%-1,5%

Viene di seguito riepilogata un'analisi quantitativa della sensitività per le assunzioni significative utilizzate al 31 dicembre 2015.

	variazione nelle assunzioni	impatto variazione positiva	impatto variazione negativa
Tasso di sconto	+/-0,5%	-4,09%	4,38%
Turnover dipendenti, disabilità e pensionamento anticipato	+/-0,5%	-0,16%	0,18%
Tasso di inflazione prevista	+/-0,5%	2,72%	-2,62%

Le analisi di sensitività sopra riportate sono state effettuate sulla base di un metodo di estrapolazione dell'impatto sull'obbligazione di cambiamenti ragionevoli nelle assunzioni chiave che intervengono alla data di chiusura dell'esercizio. La metodologia e il tipo di assunzioni nella preparazione dell'analisi di sensitività non sono cambiate rispetto all'esercizio precedente.

Dato che la passività pensionistica è rettificata in base all'indice dei prezzi al consumo, il piano pensionistico è esposto al tasso di inflazione, ai rischi legati al tasso di interesse e ai cambiamenti dell'aspettativa di vita per gli ex dipendenti. In considerazione del fatto che non vi sono attività a supporto dei piani, la Società non è esposta al rischio di mercato dei settori di riferimento degli investimenti.

I seguenti pagamenti sono le contribuzioni attese da effettuare negli anni futuri.

	31 dicembre 2015
	€ migliaia
Entro 12 mesi	219
Entro 5 anni	848
Oltre 5 anni	997
<b>Totale</b>	<b>2.064</b>
<b>Durata media del piano (anni)</b>	<b>9,5</b>

I flussi di cassa attesi per i pagamenti futuri del piano non sono tali da incidere in maniera significativa sulla situazione patrimoniale e finanziaria della Società.

### 33. Fondi rischi

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

	Fondo imposte € migliaia	Fondo ristrutturazioni € migliaia	Fondo indennità suppletiva clientela € migliaia	Altri € migliaia	Totale € migliaia
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>1.227</b>	<b>107</b>	<b>1.522</b>	<b>153</b>	<b>3.009</b>
Accantonamenti			210	685	895
Utilizzi	(926)	(36)	(160)		(1.122)
Rilasci		(71)	(15)	(22)	(108)
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>301</b>	<b>-</b>	<b>1.557</b>	<b>816</b>	<b>2.674</b>
di cui esborso previsto:					
entro 12 mesi	301	-	-	685	986
oltre 12 mesi	-	-	1.557	131	1.668

Il fondo imposte iscritto al 31 dicembre 2015 include oneri probabili stimati per € 301 migliaia derivanti da contenziosi pendenti, alcuni afferenti società incorporate, relativi ai periodi d'imposta 2004-2005.

Il fondo rischi appostato nella voce 'Altri' accoglie sostanzialmente la stima degli oneri futuri che la Società andrà a sostenere a fronte di contenziosi legali in essere.

**34. Debiti verso fornitori e altre passività**

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
	€ migliaia	€ migliaia
Debiti commerciali verso fornitori terzi	80.903	77.845
Debiti commerciali verso società correlate	718	3.850
<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>81.621</b>	<b>81.695</b>
Debiti verso dipendenti	11.791	11.850
Debiti verso agenti	1.586	1.478
Risconti passivi	1.194	485
Debiti verso controllante per I.V.A. di Gruppo	4.139	1.830
Imposta di fabbricazione sull'alcool	3.374	2.399
Ritenute e tasse diverse	3.423	1.874
Altri debiti verso società del Gruppo	3.309	2.633
Altri	774	277
<b>Altre passività correnti</b>	<b>29.590</b>	<b>24.087</b>

Le ritenute esposte sono correlate alle retribuzioni, liquidazioni e fatture fornitori del mese di dicembre.

I debiti in questione sono tutti scadenti entro 12 mesi.

Per quanto riguarda i debiti verso parti correlate, si rimanda alla nota 40- 'Parti correlate'.

La tabella seguente riepiloga l'analisi delle scadenze dei debiti.

31 dicembre 2015	A vista	Entro 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 3 a 5 anni	Più di 5 anni	Totale
	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia
Debiti fornitori	26.163	56.591	867	-	-	81.620
<i>di cui parti correlate</i>	241	476				
Altri debiti	559	28.541	491	-	-	29.591
<i>di cui parti correlate</i>	22	1.337				
<b>Totale</b>	<b>24.722</b>	<b>85.132</b>	<b>1.358</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>111.211</b>

31 dicembre 2014	A vista	Entro 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 3 a 5 anni	Più di 5 anni	Totale
	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia	€ migliaia
Debiti fornitori	13.927	66.936	407	425	-	81.695
<i>di cui parti correlate</i>	885	2.965				3.850
Altri debiti	447	23.641	-	-	-	24.088
<i>di cui parti correlate</i>	4	4.459				4.463
<b>Totale</b>	<b>14.374</b>	<b>90.577</b>	<b>407</b>	<b>425</b>	<b>0</b>	<b>105.783</b>

Le condizioni di pagamento applicate dai fornitori sono prevalentemente 60 giorni data fattura fine mese.

La voce altri debiti accoglie i debiti verso agenti per provvigioni maturate e non scadute e premi, oltre ai debiti verso gli amministratori, che verranno liquidati nel corso dell'esercizio 2016.

La Società non detiene attività finanziarie date in garanzia a fronte di passività.

**Contributi in conto capitale**

I contributi sono relativi principalmente ai fondi ricevuti a fronte di investimenti riguardanti gli impianti produttivi di Novi Ligure.

La tabella che segue mostra la movimentazione intervenuta nei risconti passivi relativi a contributi in conto capitale.

In alcuni casi i contributi incassati non hanno ancora assunto carattere di certezza; viene pertanto iscritto un debito a fronte del contributo incassato.

Nel momento in cui i contributi diventano certi, essi sono classificati tra i risconti e sono quindi imputati a conto economico in base alla vita utile degli impianti stessi: i contributi che hanno assunto carattere di certezza nel corso dell'esercizio 2015 sono risultati pari a € 1.382 migliaia.

La movimentazione che segue traccia per maggiore chiarezza le movimentazioni intervenute sia nei debiti che nei risconti.

	Debiti per anticipi € migliaia	Risconti passivi € migliaia
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>1.260</b>	<b>477</b>
Incassi dell'esercizio	122	
Riconosciuti a conto economico		(669)
Riclassifica	(1.382)	1.382
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>-</b>	<b>1.189</b>

### 35. Debiti per imposte correnti

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2015 € migliaia	31 dicembre 2014 € migliaia
Debiti verso Erario	75	274
Debiti verso controllante per consolidato fiscale	-	329
<b>Debiti per imposte correnti</b>	<b>75</b>	<b>603</b>

I debiti verso Erario si riferiscono a debiti per IRES e comprendono prevalentemente le rate scadenti entro l'anno 2015 di precedenti accertamenti fiscali già definiti.

I debiti verso parti correlate per consolidato fiscale riguardano esclusivamente le imposte indirette (I.V.A.) oggetto di procedura I.V.A. di Gruppo verso la controllante Alicros S.p.A., non fruttiferi di interessi. Al 31 dicembre 2015, si rileva un credito (registrato tra i crediti per imposte correnti, nota 25); si rimanda alla nota 40-'Parti correlate', per ulteriori dettagli.

### 36. Piano di stock option

In osservanza della delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e della comunicazione Consob 11508 del 15 febbraio 2000, di seguito si riportano le informazioni relative al piano di *stock option* (il 'Piano') deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. del 15 maggio 2001, che ha recepito il piano quadro per la disciplina generale delle *stock option* per il Gruppo Campari approvato dall'Assemblea degli azionisti del 2 maggio 2001. Scopo del Piano è offrire ai beneficiari che nell'ambito del Gruppo ricoprono posizioni di particolare rilevanza la possibilità di partecipare al capitale di Davide Campari-Milano S.p.A. per allineare i loro interessi a quelli degli azionisti e per fidelizzarli in vista degli obiettivi strategici da realizzare.

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

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

Il Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. ha la facoltà di predisporre i regolamenti, scegliere i beneficiari, determinare quantità e valori per l'esecuzione dei piani di *stock option*; inoltre, Davide Campari-Milano S.p.A. si riserva il diritto insindacabile di modificare il Piano e il Regolamento laddove ciò si rendesse necessario o anche solo opportuno a seguito di modifiche della normativa vigente o a seguito di altre ragioni oggettive che ne consiglino la modificazione.

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

L'assemblea degli azionisti del 30 aprile 2015 ha approvato un nuovo piano di *stock option*, stabilendo il numero massimo di azioni attribuibili (con separata indicazione di quelle attribuibili agli amministratori della Capogruppo e quelle attribuibili a ogni altro beneficiario) e dando facoltà al consiglio di amministrazione della Capogruppo di individuare, nei limiti stabiliti dall'assemblea, i beneficiari e il numero di opzioni a ciascuno attribuite.

Le opzioni sono state quindi assegnate in data 1 luglio 2015 ai singoli beneficiari, con facoltà di esercizio delle stesse nel corso del biennio successivo alla scadenza del settimo anno dalla data di assegnazione e con facoltà di anticipare l'esercizio (totale o parziale) alla scadenza del quinto anno ovvero alla scadenza del sesto anno dall'assegnazione, con la

conseguente applicazione una tantum di una riduzione, rispettivamente, del 20% ovvero del 10% del numero delle opzioni complessivamente attribuite.

Il numero di diritti totali assegnati è di 339.464, per l'acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di € 7,07, pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

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

Ne deriva un *fair value* unitario diverso per ogni singola *tranche*, pari a € 1,64 per la prima *tranche*, € 1,50 per la seconda e € 1,18 per la terza *tranche*.

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

	31 dicembre 2015		31 dicembre 2014	
	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)	N. di azioni	Prezzo medio di assegnazione / esercizio (€)
Diritti esistenti all'inizio del periodo	41.790.983	4,89	36.571.281	4,18
Diritti concessi nel periodo	339.464	7,07	12.065.972	6,28
(Diritti annullati nel periodo)	(1.413.775)	5,96	(1.905.765)	5,04
(Diritti esercitati nel periodo) (*)	(13.678.255)	3,59	(4.940.505)	2,96
Diritti esistenti alla fine del periodo	27.038.417	5,51	41.790.983	4,89
di cui esercitabili alla fine del periodo	3.848.851	3,82	3.946.977	2,23

(\*) Il prezzo medio di mercato alla data di esercizio è di stato di € 6,93.

La vita media residua delle opzioni esistenti al 31 dicembre 2015 è di 3,4 anni (4,1 anni al 31 dicembre 2014).

L'intervallo dei valori dei prezzi di esercizio di queste opzioni è compreso tra i valori seguenti, divisi in intervalli annuali delle assegnazioni.

	Prezzo medio di esercizio
Assegnazioni 2009	2,91
Assegnazioni 2010	3,87
Assegnazioni 2011	5,44
Assegnazioni 2012	5,25
Assegnazioni 2013	5,94
Assegnazioni 2014	6,28
Assegnazioni 2015	7,07

Il *fair value* medio delle opzioni concesse durante l'esercizio 2015 è di € 1,58 (€ 1,40 nel 2014).

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

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

Le ipotesi assunte per la valutazione del *fair value* delle opzioni emesse nel 2015 e 2014 sono le seguenti.

	2015	2014
Dividendi attesi (€)	0,08	0,08
Volatilità attesa e storica (%)	23%	20%
Tasso di interesse di mercato	0,96%	1,15%
Vita attesa opzioni (anni)	7,30	7,30
Prezzo di esercizio (€)	7,07	6,28

Davide Campari-Milano S.p.A. possiede azioni proprie da destinarsi al piano di *stock option*.

La tabella che segue mostra la movimentazione delle azioni proprie nei periodi considerati.

	Numero azioni proprie		Prezzo di acquisto (€ migliaia)	
	2015	2014	2015	2014
Saldo al 1 gennaio	3.881.283	5.116.824	22.141	30.804
Acquisti	11.518.418	3.704.964	78.425	21.125
Vendite	(13.678.255)	(4.940.505)	(87.840)	(29.791)
Saldo finale	1.721.446	3.881.283	12.727	22.141
% sul capitale sociale	0,30%	0,67%		

Relativamente alle vendite di azioni proprie dell'esercizio, movimentate nella tabella precedente al costo originario di acquisto (€ 87.840 migliaia), effettuate a un prezzo di mercato pari complessivamente a € 49.433 migliaia, la Società ha pertanto registrato una perdita di € 38.407 migliaia, contabilizzata a patrimonio netto; questa perdita è stata parzialmente compensata dall'utilizzo della riserva di *stock option* pari a € 14.861 migliaia.

### 37. Strumenti finanziari-Informazioni integrative

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

31 dicembre 2015 € migliaia	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	561.144	-	-	-
Attività finanziarie correnti	119.915	-	-	-
Altre attività finanziarie non correnti	27.186	-	-	-
Crediti commerciali	103.549	-	-	-
Debiti verso banche	-	(9.673)	-	-
Prestiti obbligazionari	-	(1.525.827)	-	-
Ratei su prestiti obbligazionari	-	(15.338)	-	-
Altre passività finanziarie	-	(205.320)	-	-
Debiti commerciali	-	(81.621)	-	-
Attività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	-	-	129	-
Attività correnti per derivati di copertura	-	-	-	1.679
Attività non correnti per derivati di copertura	-	-	-	9.579
Passività correnti per derivati di copertura	-	-	-	(64)
Passività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	-	-	(55)	-
<b>Totale</b>	<b>811.795</b>	<b>(1.837.778)</b>	<b>74</b>	<b>11.194</b>
31 dicembre 2014 € migliaia	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	49.216	-	-	-
Crediti finanziari correnti	129.488	-	-	-
Altre attività finanziarie non correnti	30.542	-	-	-
Crediti commerciali	96.192	-	-	-
Debiti verso banche	-	(9.321)	-	-
Prestiti obbligazionari	-	(1.002.551)	-	-
Ratei su prestiti obbligazionari	-	(12.383)	-	-
Altre passività finanziarie	-	(232.070)	-	-
Debiti commerciali	-	(81.695)	-	-
Attività non correnti per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	-	-	525	-
Attività correnti per derivati di copertura	-	-	-	2.227
Passività correnti per derivati di copertura	-	-	-	(3.224)
Passività non correnti per derivati di copertura	-	-	-	(10.263)
<b>Totale</b>	<b>305.438</b>	<b>(1.338.020)</b>	<b>525</b>	<b>(11.260)</b>

#### Attività e passività valutate al *fair value*

Il metodo usato nella determinazione del *fair value* è stato il seguente:

- per le attività e passività finanziarie che sono liquide o hanno una scadenza molto prossima, si suppone che il valore contabile approssimi il valore equo; questa ipotesi si applica anche per i depositi a termine, i titoli a pronto smobilizzo e gli strumenti finanziari a tasso variabile;
- per la valutazione del *fair value* degli strumenti di copertura si è ricorso all'utilizzo di modelli di valutazione utilizzando parametri di mercato;

Il *fair value* dei debiti finanziari non correnti è stato ottenuto mediante l'attualizzazione di tutti i flussi finanziari futuri, alle condizioni in essere alla fine dell'esercizio.

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

Per quanto riguarda le poste commerciali e di altri crediti e debiti, il *fair value* è pari al valore contabile; non vengono pertanto esposti nella tabella sottostante.

	valore di bilancio		<i>fair value</i>	
	31 dicembre 2015 € migliaia	31 dicembre 2014 € migliaia	31 dicembre 2015 € migliaia	31 dicembre 2014 € migliaia
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	561.144	49.216	561.144	49.216
Rateo interessi su <i>swap</i> su prestiti obbligazionari	1.220	1.339	1.220	1.339
Attività per derivati di copertura non in <i>hedge accounting</i>	129	525	129	525
Attività per altri derivati di copertura	459	888	459	888
Derivati su prestito obbligazionario (in USD)	9.579	-	9.579	-
Attività finanziarie correnti	55.334	6.595	55.334	6.595
Altri crediti finanziari correnti con parti correlate	94.641	122.892	94.641	122.892
Altre attività finanziarie non correnti	27.186	30.542	27.186	30.542
<b>Attività finanziarie</b>	<b>749.693</b>	<b>211.998</b>	<b>749.693</b>	<b>211.998</b>
Debiti verso banche	9.673	9.322	9.673	9.322
Prestito obbligazionario del 2003	185.568	250.344	191.753	258.473
Prestito obbligazionario del 2009 (Eurobond)	353.185	357.042	362.624	376.993
Prestito obbligazionario del 2012 (Eurobond)	396.165	395.166	440.100	454.372
Prestito obbligazionario del 2015 (Eurobond)	594.092	-	617.699	-
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	15.338	12.383	15.338	12.383
Passività per derivato su prestito obbligazionario	-	13.309	-	13.309
Passività per altri derivati di copertura	64	178	64	178
Altre passività finanziarie	55	195	55	195
Altre passività finanziarie con parti correlate	232.196	231.874	232.196	231.874
<b>Passività finanziarie</b>	<b>1.786.335</b>	<b>1.269.813</b>	<b>1.896.501</b>	<b>1.357.100</b>
<b>Attività (passività) finanziarie nette</b>	<b>(1.036.642)</b>	<b>(1.057.816)</b>	<b>(1.119.808)</b>	<b>(1.145.102)</b>

#### Fair value-gerarchia

La Società stipula strumenti finanziari derivati con diverse banche aventi *rating* primario.

I derivati, valutati utilizzando tecniche che si basano sui dati di mercato, sono principalmente *swap* sui tassi d'interesse.

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

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

La seguente tabella analizza la gerarchia degli strumenti finanziari valutati a *fair value*, in base alle tecniche di valutazione utilizzate:

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

Nel corso del 2015 non sono state apportate modifiche nelle tecniche di valutazione utilizzate.

€ migliaia	31 dicembre 2015	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>Attività valutate al fair value</b>				
Ratei interessi su swap prestiti obbligazionari	1.220		1.220	
Interest rate swap su prestito obbligazionario (Eurobond)	9.579		9.579	
Contratti a termine sui cambi e tassi	459		459	
Derivati di copertura non in hedge accounting	129		129	
<b>Passività valutate al fair value</b>				
Contratti a termine sui cambi e tassi	64		64	
Derivati di copertura non in hedge accounting	55		55	

€ migliaia	31 dicembre 2014	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>Attività valutate al fair value</b>				
Ratei interessi su swap prestiti obbligazionari	1.339		1.339	
Forward su operazioni in valuta estera in vendita e acquisto	888		888	
Derivati di copertura non in hedge accounting	525		525	
<b>Passività valutate al fair value</b>				
Forward su operazioni in valuta estera in vendita e acquisto	178		178	
Interest rate e currency swap su prestito obbligazionario (in USD)	13.309		13.309	

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

Nel corso del 2015 non sono state effettuate riclassifiche tra i livelli sopra indicati nelle gerarchie dei *fair value*.

#### Attività di copertura

##### Strumenti derivati di copertura

La Società ha in essere diversi strumenti derivati, a copertura sia del valore equo degli strumenti sottostanti che dei flussi di cassa.

Nella tabella sottostante si espone il *fair value* di questi strumenti derivati, rilevati come attività o passività.

	31 dicembre 2015		31 dicembre 2014	
	Attività € migliaia	Passività € migliaia	Attività € migliaia	Passività € migliaia
Interest rate e currency swap su prestito obbligazionario (in USD)	12.428	-	-	(8.669)
Ratei interessi su swap prestito obbligazionario	1.220	-	1.339	-
Contratti a termine sui cambi	284	(63)	888	(145)
<b>Derivati a copertura di valore equo</b>	<b>13.932</b>	<b>(63)</b>	<b>2.227</b>	<b>(8.814)</b>
Interest rate swap su prestito obbligazionario (in USD)	-	(2.849)	-	(4.640)
Contratti a termine sui cambi per operazioni future	175	(1)	-	(34)
<b>Derivati a copertura di flussi di cassa</b>	<b>175</b>	<b>(2.580)</b>	<b>-</b>	<b>(4.674)</b>
<b>Derivati di copertura non contabilizzati in hedge accounting</b>	<b>129</b>	<b>(55)</b>	<b>525</b>	<b>-</b>
<b>Totale derivati</b>	<b>14.236</b>	<b>(2.968)</b>	<b>2.752</b>	<b>(13.487)</b>

#### Derivati a copertura del fair value

La Società ha in essere i seguenti contratti, che soddisfano la definizione di strumenti di copertura in base a quanto richiesto dallo IAS 39.

- *Cross currency swap* su prestito obbligazionario (USD).

Alla data del presente bilancio è in essere un *cross currency swap* sui cambi di complessivi nozionali USD 200 milioni sul prestito obbligazionario denominato in USD.

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.

Al 31 dicembre 2015 il *cross currency swap* ha un *fair value* netto positivo di € 9.579 (di cui € 12.428 migliaia positivo e € 2.849 negativo), esposto tra le attività finanziarie non correnti.

La variazione del *fair value* di detti strumenti rilevata a conto economico dell'esercizio 2015 rappresenta un provento pari a € 25.753 migliaia. L'onere registrato sullo strumento coperto è pari a € 25.583 migliaia.



Inoltre si segnala che, nel 2012, la Società ha estinto un *interest rate swap* sull'Eurobond del 2009, riportando così la parte del debito sottostante (€ 200 milioni) al tasso fisso originario.

Corrispondentemente, il valore derivante dalla valutazione del contratto alla data di estinzione è stato riclassificato tra i crediti finanziari e viene incassato sulla durata residua del prestito. Si rimanda alla nota 26-‘Crediti finanziari correnti’, per informazioni sulle movimentazioni del credito.

Per quanto riguarda il debito sottostante, la variazione di *fair value* attribuibile al rischio coperto che era stata rilevata al momento dell'estinzione della copertura si riversa a conto economico nell'arco della durata del prestito. Nell'esercizio 2015 in particolare, l'effetto è stato un utile di € 4.627 migliaia. Poiché con l'annullamento della copertura le cedole nette pagate agli obbligazionisti sono tornate ai tassi fissi contrattuali, questo effetto positivo si annulla a conto economico.

Si riepilogano di seguito complessivamente gli utili e le perdite su strumenti di copertura e su strumenti coperti per quanto riguarda tutte le coperture di *fair value*, corrispondenti ai contratti sopra commentati.

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
	€ migliaia	€ migliaia
Utili sullo strumento di copertura	25.753	29.361
Perdite sullo strumento di copertura	(242)	(457)
<b>Totale utili (perdite) su strumento di copertura</b>	<b>25.511</b>	<b>28.905</b>
Utili sullo strumento coperto	4.627	4.431
Perdite sullo strumento coperto	(25.583)	(28.742)
<b>Totale utili (perdite) su strumento coperto</b>	<b>(20.957)</b>	<b>(24.310)</b>

#### Derivati a copertura dei flussi finanziari

La Società ha in essere i seguenti contratti che consentono una copertura dei propri flussi finanziari.

- *Interest rate swap* su prestito obbligazionario della Società (USD).  
La Società ha in essere diversi *interest rate swap*, che comportano il pagamento di un tasso fisso medio del 4,25% (i tassi sono compresi tra 4,03% e 4,37%) su sottostanti USD 150 milioni (scadenza 2018).  
Avendo la copertura soddisfatto i requisiti di efficacia, è stata iscritta tra gli utili e perdite complessivi, pari a una passività, per un valore lordo di € 2.849 migliaia.  
In base a quanto disposto dallo IAS 39, la riserva di *cash flow hedging* relativa a questi contratti si riverserà a conto economico nelle stesse scadenze dei flussi finanziari correlati al debito.  
Nell'esercizio, un provento non realizzato di € 2.817 migliaia è stato rilevato nella riserva stessa, unitamente al correlato effetto fiscale differito.  
Peraltro, il realizzarsi dei flussi finanziari oggetto della copertura, ha generato il relativo riversamento della riserva di *cash flow hedge*, rilevando un impatto positivo di conto economico del periodo, pari a € 1.026 migliaia.
- *Interest rate swap* su prestito obbligazionario della Società (Eurobond).  
In prossimità dell'erogazione dell'Eurobond emesso nel 2012, la Società aveva negoziato delle coperture di tassi di interesse.  
Alla data di quotazione del prestito, per effetto delle variazioni intercorse negli andamenti dei tassi, tale contratto aveva comportato un onere finanziario iniziale pari a € 2.998 migliaia, iscritto negli utili e perdite complessivi e rilasciato a conto economico con i flussi finanziari generati dal debito sottostante. Nel 2015 l'effetto riversato a conto economico è di € 484 migliaia.  
  
In prossimità dell'erogazione dell'Eurobond emesso nel 2015, la Società aveva negoziato delle coperture di tassi di interesse.  
Alla data di quotazione del prestito, per effetto delle variazioni intercorse negli andamenti dei tassi, tale contratto aveva comportato un onere finanziario iniziale pari a € 1.326 migliaia, iscritto negli utili e perdite complessivi e rilasciato a conto economico con i flussi finanziari generati dal debito sottostante. Nel 2015 l'effetto riversato a conto economico è di € 61 migliaia.
- *Forward* su operazioni in valuta estera in vendita e acquisto .  
Al fine di neutralizzare le conseguenze negative di variazioni avverse, ovvero inattese, di variabili finanziarie sui rapporti di cambio, la società si è dotata di strumenti di copertura adeguati che hanno l'obiettivo funzione di ridurre o trasferire l'esposizione al rischio cambi.  
Per quanto riguarda le coperture su vendite e acquisti futuri, l'importo iscritto tra gli utili e perdite complessivi è a € 208 migliaia.

L'utile registrato e sospeso negli utili e perdite complessivi sarà contabilizzato a conto economico nel momento in cui le transazioni produrranno i loro effetti a conto economico.

Di seguito si riporta uno scadenziario indicante, al 31 dicembre 2015, i periodi in cui i flussi di cassa derivanti dalla coperture sopra descritte sono attesi.

Tali flussi riguardano solo gli interessi e non sono stati attualizzati.

<b>31 dicembre 2015</b>	entro l'anno € migliaia	1-5 anni € migliaia	oltre 5 anni € migliaia	totale € migliaia
Flussi di cassa in uscita	5.482	10.963	-	16.445
Flussi di cassa in entrata	6.543	12.758	-	19.302
<b>Flussi netti</b>	<b>1.062</b>	<b>1.795</b>	<b>-</b>	<b>2.857</b>

<b>31 dicembre 2014</b>	entro l'anno € migliaia	1-5 anni € migliaia	oltre 5 anni € migliaia	totale € migliaia
Flussi di cassa in uscita	6.392	13.696	-	20.088
Flussi di cassa in entrata	6.612	14.301	-	20.913
<b>Flussi netti</b>	<b>220</b>	<b>605</b>	<b>-</b>	<b>825</b>

I movimenti complessivi della riserva di *cash flow hedging* e delle imposte differite ad essa connesse sono i seguenti.

	Importo lordo € migliaia	Effetto fiscale € migliaia	Importo netto € migliaia
Riserva al 31 dicembre 2014	(5.556)	1.527	(4.030)
Portato a conto economico nell'esercizio	(481)	(118)	(598)
Rilevato a patrimonio nell'esercizio	1.698	(346)	1.352
<b>Riserva 31 dicembre 2015</b>	<b>(4.339)</b>	<b>1.063</b>	<b>(3.276)</b>

### 38. Natura e entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari

#### Rischio di credito

Per quanto riguarda le transazioni commerciali, Davide Campari-Milano S.p.A. opera direttamente sul mercato nazionale, nonché sui mercati esteri tramite le società del Gruppo.

Come anche descritto nella nota 26- 'Crediti Commerciali e altri crediti', la composizione dei crediti verso clienti nazionali, è estremamente variegata sia per i diversi canali di mercato cui fa riferimento, sia per dimensioni e caratteristiche commerciali, che per importanza di volumi sviluppati, caratterizzata da un elevato numero di clienti, con una presenza distribuita su tutto il territorio italiano, ed equilibrata nei due canali di vendita, quello della grande distribuzione e distribuzione organizzata, e quello tradizionale, con una significativa presenza nel canale 'horeca' (*hotel-restaurant-cafe*). Il portafoglio prodotti commercializzato è decisamente ampio, formato sia da prodotti del Gruppo Campari, che da prodotti in licenza di distribuzione.

Nessun rischio di concentrazione di mercato si rileva poiché i primi dieci clienti sviluppano solo il 26,0% del fatturato complessivo.

La Società è dotata di una funzione di *credit management*, dedicata esclusivamente al controllo dello stato dei crediti, al sollecito degli incassi, e alla gestione mirata e puntuale dell'esposizione dei singoli clienti, tramite procedure interne di monitoraggio del rischio.

Con il supporto di legali, sono regolarmente seguiti i crediti in contenzioso, al fine di un aggiornamento costante delle fasi di avanzamento delle singole pratiche, riflesso peraltro nell'appostamento del fondo svalutazione crediti.

I crediti commerciali verso terzi per i quali viene valutata una riduzione durevole di valore sono classificati in sofferenza, principalmente scaduti da oltre un anno e gestiti tramite procedure legali.

Gli altri crediti commerciali sono verso società del Gruppo.

I crediti sono sostanzialmente accesi in Euro.

L'importo massimo del rischio alla data del bilancio è pari al valore contabile dei crediti commerciali.

#### Rischio di liquidità

L'elevata capacità di generare cassa tramite le proprie attività operative consente alla Società di ridurre il rischio di liquidità, inteso come difficoltà a reperire fondi per far fronte al regolamento delle proprie passività finanziarie.

Peraltro, la Società gestisce tramite la tesoreria centralizzata i flussi finanziari con le società controllate italiane, regolati a tassi di mercato, più ampiamente descritti nella nota 40-‘Parti correlate’.

Di seguito è esposta l’informativa dettagliata in merito ai debiti e alle passività finanziarie, iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2015, comparati con l’esercizio precedente.

La presente tabella riepiloga il profilo per scadenza delle passività finanziarie al 31 dicembre 2015 comparata con l’esercizio precedente, basato sugli obblighi contrattuali di rimborso, inclusi interessi, non attualizzati.

Vengono esposti i periodi di manifestazione dei flussi finanziari.

31 dicembre 2015	A vista € migliaia	Entro 1 anno € migliaia	Da 1 a 2 anni € migliaia	Da 3 a 5 anni € migliaia	Più di 5 anni € migliaia	Totale € migliaia
Debiti e finanziamenti verso banche	-	9.673	-	-	-	9.673
Prestiti obbligazionari	-	411.818	43.006	222.458	1.051.000	1.728.282
Passività per derivati su prestito obbligazionario	-	2.793	2.793	13.133	-	18.719
Debiti finanziari con parti correlate	-	8.500	8.500	8.500	208.500	234.000
Altri debiti finanziari	-	119	-	-	-	119
<b>Totale passività finanziarie</b>	-	<b>432.903</b>	<b>54.299</b>	<b>244.091</b>	<b>1.259.500</b>	<b>1.990.792</b>
Attività per derivato su valute	-	(588)	-	-	-	(588)
<b>Passività finanziarie al netto delle attività di copertura</b>	-	<b>432.315</b>	<b>54.299</b>	<b>244.091</b>	<b>1.259.500</b>	<b>1.990.205</b>

31 dicembre 2014	A vista € migliaia	Entro 1 anno € migliaia	Da 1 a 2 anni € migliaia	Da 3 a 5 anni € migliaia	Più di 5 anni € migliaia	Totale € migliaia
Debiti e finanziamenti verso banche	-	9.322	-	-	-	9.322
Prestiti obbligazionari	-	128.588	394.440	25.627	604.545	1.153.199
Passività per derivati su prestito obbligazionario	-	(1.084)	1.826	1.826	(6.325)	(3.756)
Debiti finanziari con parti correlate	-	31.874	-	-	200.000	231.874
Altri debiti finanziari	-	195	-	-	-	195
<b>Totale passività finanziarie</b>	-	<b>168.895</b>	<b>396.266</b>	<b>27.453</b>	<b>798.220</b>	<b>1.390.834</b>
Attività per derivato su valute	-	(1.414)	-	-	-	(1.414)
<b>Passività finanziarie al netto delle attività di copertura</b>	-	<b>167.482</b>	<b>396.266</b>	<b>27.453</b>	<b>798.220</b>	<b>1.389.421</b>

I debiti verso banche, sia per conti correnti che per le linee di credito accese, rappresentano il saldo passivo della gestione della liquidità. Peraltro, la Società ha contratto finanziamenti passivi con società controllate, regolati ai tassi di mercato.

#### Rischi di mercato

##### Rischio di tasso di interesse

La Società ha in essere prestiti obbligazionari prevalentemente regolati a tasso fisso, sia perché emessi direttamente con tale profilo contrattuale, sia perché convertiti, successivamente all’emissione, mediante l’utilizzo di strumenti derivati di copertura, come precedentemente descritto. La Società risulta pertanto esposta a un rischio di *fair value*

La quota dei debiti in essere a tasso fisso è pari al 97% circa del totale dei debiti finanziari al 31 dicembre 2015.

Le altre passività finanziarie, che sono invece sostanzialmente accese a tassi variabili, hanno un peso modesto sull’indebitamento complessivo. Di fatto quindi la società è esposta solo parzialmente al rischio di oscillazioni dei tassi.

##### Analisi di sensitività

La seguente tabella mostra gli effetti sul conto economico derivanti da una possibile variazione dei tassi d’interesse, tenendo costanti tutte le altre variabili della Società.

Le ipotesi assunte in termini di una variazione ragionevolmente possibile dei tassi sono basate su una analisi dell’andamento degli stessi alla data di bilancio.

Gli effetti sul conto economico sono gli effetti di un intero esercizio nell’ipotesi di variazione dei tassi, calcolati sulle attività finanziarie della società e sulle passività finanziarie a tasso variabile.

L’impatto a conto economico è esposto al netto delle imposte.

Incremento/decremento dei tassi in <i>basis point</i>	Aumento tassi interesse	Diminuzione tassi interesse
31 dicembre 2015	Conto economico (€ migliaia)	
Euribor +/- 5 <i>basis point</i>	(299)	299
31 dicembre 2014		
Euribor +/- 13 <i>basis point</i>	(466)	466

### Rischio di cambio

La Società ha in essere un prestito obbligazionario in Dollari USA, a fronte del quale sono stati posti in essere strumenti derivati a copertura del *fair value*, che garantiscono la copertura dal rischio cambio.

La relativa analisi di sensitività porta a un impatto nullo sul conto economico, in quanto una variazione del tasso di cambio generante un effetto positivo o negativo sul *fair value* del derivato produrrebbe sul sottostante un uguale effetto di segno contrario.

Inoltre, la Società al fine di evitare che si verifichino variazioni inattese dei tassi di cambio su transazioni in acquisto e vendita ha in essere degli strumenti di copertura finalizzati a mitigarne il rischio.

Infine, al 31 dicembre 2015 non risultano iscritte significative poste di credito e debito esposti a rischio di cambio.

## 39. Impegni e rischi

### Leasing operativo non annullabile

Di seguito vengono riportati gli ammontari dovuti dalla Società negli esercizi futuri per contratti di locazione operativa su beni mobili.

	31 dicembre 2015 € migliaia	31 dicembre 2014 € migliaia
Entro un anno	2.602	2.750
Tra uno e cinque anni	4.704	3.900
<b>Totale impegni per leasing operativo</b>	<b>7.306</b>	<b>6.650</b>

I contratti di locazione operativa sono relativi ad autovetture per € 1.173 migliaia, a *hardware* per € 766 migliaia e ad attrezzature impiantistiche per le unità produttive e di servizi generali per la sede per € 947 migliaia.

Impegni contrattuali in essere per l'acquisto di beni o servizi, immobili, impianti e macchinari

Gli altri impegni assunti dalla Società per acquisti di beni o servizi sono i seguenti.

€ migliaia	acquisto cespiti	acquisto materie prime, semilavorati e prodotti finiti	sponsorizzazioni	Pubblicità e promozioni	packaging, abbigliamento	altre	totale
Entro un anno	2.226	53.362	4.769	3.289	16.053	8.434	88.133
Tra uno e cinque anni	590	22.400	-	-	-	413	23.403
Oltre cinque anni	-	5.600	-	-	-	100	5.700
<b>Totale impegni</b>	<b>2.816</b>	<b>81.362</b>	<b>4.769</b>	<b>3.289</b>	<b>16.053</b>	<b>8.948</b>	<b>117.236</b>

Gli impegni contrattuali relativi alle immobilizzazioni si riferiscono principalmente per € 310 migliaia all'acquisto di impianti e migliorie degli stessi, nelle unità produttive della società, nonché all'implementazione di nuovi sistemi informativi e applicativi gestionali per € 2.506 migliaia.

Gli impegni per acquisti di materie prime si riferiscono principalmente ad acquisti di vino e uve dei vini e spumanti del *brand* Cinzano.

Gli impegni per sponsorizzazioni si riferiscono al contratto che prevede la *partnership* tra la squadra di calcio del Manchester United e il *brand* Aperol.

La voce 'altre' accoglie una stima degli impegni contrattuali in essere per l'acquisto di merci, materiali di manutenzione e sussidiari, nonché servizi correlati all'attività delle unità produttive della Società.

Le garanzie prestate dalla Società sono composte come segue.

	31 dicembre 2015 € migliaia	31 dicembre 2014 € migliaia
Fidejussioni a terzi	72.207	52.899
Fidejussioni a terzi nell'interesse di parti correlate	84.448	108.948
<b>Totale fidejussioni</b>	<b>154.654</b>	<b>161.847</b>
Altre garanzie	193.514	173.527
<b>Totale fidejussioni e garanzie</b>	<b>350.168</b>	<b>335.374</b>

Le fidejussioni a terzi sono rappresentate principalmente da fidejussioni a dogane per accise e contrassegni per € 64.105 migliaia, per la promozione dei vini per € 7.371 e altre garanzie per € 730 migliaia.

Le fidejussioni a terzi nell'interesse di società del Gruppo sono garanzie prestate da Davide Campari-Milano S.p.A. a favore di terzi per fidejussioni su dogane e accise, linee di credito, e altre fidejussioni e garanzie derivanti dall'attività commerciale o finanziaria delle società del Gruppo.

Le altre garanzie a terzi sono rappresentate dalla garanzia rilasciata da Davide Campari-Milano S.p.A. a fronte del collocamento dei *private placement* sul mercato statunitense destinato ai soli investitori istituzionali, emesso da Campari America, per USD 210.000 migliaia. Il valore della garanzia alla data della presente relazione comprende il valore nominale del debito e le quote interessi maturate.

#### 40. Parti correlate

##### Rapporti con Società del Gruppo e società controllante

La Società ha in essere una procedura di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, così come definite dallo IAS 24, nonché dalle comunicazioni Consob in materia, allo scopo di monitorare e tracciare le informazioni necessarie, concernenti operazioni in cui amministratori e dirigenti abbiano un interesse proprio, nonché le operazioni con parti correlate al fine del loro controllo ed eventuale autorizzazione.

La procedura individua i soggetti tenuti a riferire le predette informazioni, definisce quali operazioni debbono divenire oggetto di comunicazione, e fissa i termini entro cui trasmettere le informazioni, precisandone il contenuto.

Inoltre, ai sensi della delibera Consob 17221 del 12 marzo 2010, la Società si è dotata di una procedura per le operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio d'Amministrazione dell'11 novembre 2010, in vigore dal 1 gennaio 2011.

In tale procedura sono ulteriormente indicati i principi ai quali la Società si attiene al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, realizzate direttamente o tramite società controllate, definendo altresì i soggetti che costituiscono parte correlata (tramite la predisposizione e il mantenimento di un elenco di parti correlate), in modo peraltro coerente con quanto descritto nello IAS 24.

La procedura individua altresì i soggetti tenuti a riferire le predette informazioni, definisce quali operazioni debbono divenire oggetto di comunicazione, e fissa i termini entro cui trasmettere le informazioni, precisandone il contenuto.

Le principali attività infragruppo, regolate a prezzi di mercato, si sono sviluppate attraverso rapporti contrattuali che in particolare hanno riguardato:

- ✓ la gestione delle partecipazioni;
- ✓ la regolazione dei flussi finanziari attraverso la tesoreria accentrata e finanziamenti infragruppo;
- ✓ la condivisione di servizi generali, amministrativi e legali;
- ✓ l'assistenza relativa ai servizi informatici;
- ✓ accordi di natura commerciale.

Risulta iscritto peraltro un rapporto di natura fiscale con la controllante Alicros S.p.A., a seguito dell'opzione esercitata per il regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti T.U.I.R., per gli esercizi 2013, 2014 e 2015.

A partire dal 1 gennaio 2008 la Società ha aderito al regime dell'I.V.A. di Gruppo, ai sensi dell'articolo 73, 3° comma del D.P.R. 633/72, in qualità di soggetto controllato. La società controllante, che ha esercitato l'opzione per l'IVA di Gruppo in qualità di controllante, è Alicros S.p.A..

I crediti e i debiti che sorgono a seguito di tali rapporti di natura fiscale non sono fruttiferi di interessi.

Non è intervenuto nessun altro rapporto con le controllanti, né con le società da queste (direttamente e/o indirettamente) controllate, diverse dalle società del Gruppo.

La Società non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'articolo 2497 e ss. cod. civ., da parte di altre società, in quanto tutte le decisioni assunte, comprese quelle di carattere strategico, dagli organi gestionali sono prese in completa autonomia e indipendenza.

Per un maggior dettaglio relativamente ai rapporti con le società del Gruppo si rinvia a quanto contenuto nelle tabelle successive.

31 dicembre 2015	Crediti commerciali € migliaia	Crediti finanziari € migliaia	Crediti (debiti) per consolidato fiscale € migliaia	Altri crediti € migliaia	Altre attività non correnti € migliaia	Debiti commerciali € migliaia	Debiti finanziari € migliaia	Crediti (debiti) per Iva di Gruppo € migliaia	Altre passività non correnti € migliaia	Altre passività correnti € migliaia
Alicros S.p.A.			647		1.936			4.139		
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.	976			(585)						
Campari America, LLC	2.187			1.331		(315)				242
Campari Argentina S.A.	2.113			1.049						
Campari Australia Pty Ltd.	4.297			661						
Campari Austria GmbH	1.568			16						
Campari Benelux S.A.	1.570	61.221		16			2.135		200.000	
Campari Deutschland GmbH	12.007			17						14
Campari do Brasil Ltda.	310			372		10				29
Campari España S.L.	(1.865)	5		184						
Campari International S.r.l.	6.261			96			10.387			67
Campari Japan Ltd.	(1)			1						
Campari Mexico S.A. de C.V.	217			24		(373)				
Campari Peru S.A.C.	1.657									
Campari RUS OOO	7.199			(1.728)						14
Campari Schweiz A.G.	2.687			126						
Campari Services S.r.l.		15		162		74	298			796
Campari Ukraine	617			101						
Campari Wines S.r.l.		5.499		321		7				3
Fratelli Aversa S.p.A.	(4)	13		19		981	6.969			18
Forty Creek Distillery Ltd.	(2)			212		0				
Glen Grant Ltd.	2.387	2		380		379				(1)
J.Wray & Nephew Ltd	1.209			423		(306)				
Sella&Mosca S.p.A.	54	20.825		395		240			126	176
T.J. Carolan&Son Ltd.	696	2		35		18				
Campari New Zealand Ltd.	254			16						
Teruzzi&Puthod S.r.l.		7.049		15						
Zedda Piras S.r.l.	3	6		3		2	11.280		25	
Stepanow S.R.O.		4								
Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A.	3			23			1.127			
<b>Totale al 31 dicembre 2015</b>	<b>46.398</b>	<b>94.641</b>	<b>647</b>	<b>3.686</b>	<b>1.936</b>	<b>717</b>	<b>32.196</b>	<b>4.139</b>	<b>200.152</b>	<b>1.359</b>
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	45%	62%	100%	55%	5%	1%	8%	14%	100%	5%
<b>Totale al 31 dicembre 2014</b>	<b>47.806</b>	<b>122.892</b>	<b>(329)</b>	<b>13.295</b>	<b>1.936</b>	<b>3.850</b>	<b>29.739</b>	<b>(1.370)</b>	<b>202.135</b>	<b>870</b>

Attraverso la tesoreria accentrata vengono gestiti i flussi finanziari infragruppo, regolati a tassi di interesse di mercato (ovvero Euribor a tre mesi, rilevato il giorno precedente la fine di ciascun trimestre solare, maggiorato di uno *spread* che riflette le condizioni di mercato).

La Capogruppo ha una posizione debitoria verso la controllante Alicros S.p.A., per IVA di Gruppo, di € 4.139 migliaia e un credito per consolidato fiscale di € 647 migliaia. Inoltre risulta iscritto un credito fiscale a lungo termine per € 1.936 migliaia. Questi debiti e crediti verso Alicros S.p.A. sono non fruttiferi di interessi.

## Rapporti economici con le parti correlate

2015	Vendite nette e costo del venduto € migliaia	Pubblicità e promozioni € migliaia	Costi di struttura € migliaia	Dividendi € migliaia	Proventi e oneri finanziari € migliaia
Alicros S.p.A.			110		
Campari America, LLC	15.425	217	2.449	-	-
Campari Argentina S.A.	805	-	1.651	-	-
Campari Australia Pty Ltd.	8.897	327	806	-	-
Campari Austria GmbH	9.541	140	392	-	0
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd.	935	314	(399)	-	-
Campari Benelux S.A.	10.391	191	686	-	(8.466)
Campari Deutschland GmbH	50.721	601	2.757	-	-
Campari do Brasil Ltda.	374	3	1.493	-	-
Campari España S.L.	2.630	215	(1.699)	-	5
Campari International S.r.l.	31.117	834	1.916	2.500	-
Campari Japan Ltd.	2	-	17	-	-
Campari Mexico S.A. de C.V.	963	20	656	-	-
Campari Peru S.A.C.	2.968		839	-	-
Campari RUS OOO	13.422	601	(3.448)	-	-
Campari Schweiz A.G.	14.043	216	874	-	-
Campari Services S.r.l.	4	-	(2.316)	-	46
Campari Ukraine	2.013	3	13	-	-
Campari Wines S.r.l.	(30)	(5)	584	-	32
Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A.	(54)	-	103	-	3
Fratelli Averna S.p.A.	(9.270)	(200)	(910)	-	13
Enrico Serafino S.r.l.	1	-	3	-	11
Glen Grant Ltd.	(3.035)	795	174	-	2
J.Wray & Nephew Ltd	1.424	329	2.184	-	-
Kaloyannis-Koutsikos Distilleries S.A.	-	-	2	-	-
Campari New Zealand Ltd.	631	-	(82)	-	-
Sella&Mosca S.p.A.	(507)	-	148	-	125
Stepanow S.R.O.	-	-	1	-	21
Teruzzi & Puthod S.r.l.	(222)	-	29	-	35
Zedda Piras S.r.l.	1	-	22	-	6
T.J. Carolan&Son Ltd.	5.062	278	(23)	6.154	4
Wray&Nephew (Canada) Ltd.	1.707	6	270	-	-
<b>Totale 2015</b>	<b>159.958</b>	<b>4.884</b>	<b>9.303</b>	<b>8.654</b>	<b>(8.164)</b>
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	51%	7%	11%	100%	15%
<b>Totale 2014</b>	<b>170.519</b>	<b>1.823</b>	<b>6.460</b>	<b>44.291</b>	<b>(8.296)</b>

Per informazioni relative a retribuzioni e compensi ad amministratori e direttori generali si rinvia alla successiva nota 41-Compensi ad amministratori, direttori generali e sindaci.

#### 41.Compensi spettanti a amministratori, direttori generali e sindaci

Le retribuzioni e i compensi degli amministratori della Società, qualificati come dirigenti a responsabilità strategica, sono state le seguenti.

	2015 € migliaia	2014 € migliaia
Benefici a breve termine	5.247	4.741
Benefici a contribuzione definita	41	41
Stock option	1.250	1.277
<b>Totale</b>	<b>6.539</b>	<b>6.059</b>

Al 31 dicembre 2015 i debiti maturati nei confronti degli amministratori ammontano a € 2.473 migliaia.

I membri del collegio sindacale svolgono le proprie funzioni di controllo presso la Società e in alcune società incluse nell'area di consolidamento. Nell'ambito di tali attività percepiscono i compensi deliberati dai competenti organi sociali

così come indicati nella Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'articolo 123-ter TUF pubblicata assieme alla relazione finanziaria annuale, rispettivamente pari a € 190 migliaia per le attività svolte per la Società e € 157 migliaia per le attività svolte presso società controllate.

#### 42. Dipendenti

La totalità dei dipendenti della Società presta la propria attività in Italia. La ripartizione per categoria è la seguente.

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Dirigenti	104	94
Impiegati	386	372
Operai	153	158
<b>Totale</b>	<b>643</b>	<b>624</b>

#### 43. Pubblicità dei corrispettivi ai sensi dell'Articolo 149-duodecies Regolamento Emittenti

L'incarico di revisione legale del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato di Davide Campari-Milano S.p.A. è affidato, per gli esercizi dal 2010 al 2018, a PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Il seguente prospetto, ai sensi dell'articolo 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015, per le attività di revisione legale e per i servizi diversi dalla revisione prestate dalle società della rete PricewaterhouseCoopers. Si precisa peraltro che tali servizi sono compatibili con quanto disposto dal Decreto Legislativo 39 del 27 gennaio 2010.

	<i>Soggetto che ha erogato il servizio</i>	<i>Destinatario</i>	<i>Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015</i>
			€ migliaia
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Capogruppo-Davide Campari-Milano S.p.A.	220
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Società controllate	786
	Rete PricewaterhouseCoopers	Società controllate	872
Altri servizi assimilabili alla revisione contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Capogruppo - Davide Campari-Milano S.p.A.	250
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Società controllate	8
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Capogruppo-Davide Campari-Milano S.p.A.	22
	Rete PricewaterhouseCoopers	Società controllate	262
<b>Totale</b>			<b>2.420</b>

I servizi assimilabili alla revisione contabile includono prevalentemente attività di attestazione inerenti acquisizioni e cessioni societarie per € 250 migliaia.

Relativamente agli altri servizi si precisa che sono relativi a servizi di verifica di conformità fiscale per € 249 migliaia.

#### 44. Operazioni fuori bilancio

Si segnala che nel corso dell'esercizio non sono intervenuti accordi fuori bilancio così come previsto dall'art. 2427, c. 1, n. 22-ter, od altri atti, anche collegati tra loro, non risultanti dallo Stato Patrimoniale che possono esporre o generare per la Società benefici la cui conoscenza è utile per una valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico della stessa.



#### 45. Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Non vi sono eventi significativi successivi alla chiusura dell'esercizio.

#### 46. Proposta di destinazione degli utili

A conclusione delle presenti note di commento al bilancio di esercizio, Vi invitiamo ad approvare il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e di destinare l'utile di esercizio di € 83.924 migliaia come segue:

- alla distribuzione di un dividendo pari a € 0,09 per ciascuna azione ordinaria in circolazione, a eccezione di quelle proprie detenute dalla Società alla data di stacco della cedola; considerando le azioni proprie a oggi detenute, l'importo complessivo dei dividendi è di circa € 52,0 milioni;
- a utili a nuovo l'importo residuo, pari a circa € 31,9 milioni.

Si propone altresì che detto dividendo di € 0,09 per azione in circolazione sia messo in pagamento il 25 maggio 2016 (con stacco cedola numero 13 il 23 maggio 2016, in conformità al calendario di Borsa Italiana, e *record date* 24 maggio 2016).

**Sesto San Giovanni (MI), martedì 1 marzo 2016**

**Il Presidente del Consiglio di Amministrazione**

**Luca Garavoglia**

## Attestazione del Bilancio di esercizio

### ai sensi dell'articolo 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, nel corso dell'esercizio 2015.

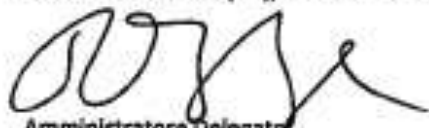
2. Si attesta, inoltre, che:

2.1. il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015:

- 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.

2.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Sesto San Giovanni (MI), martedì 1 marzo 2016



Amministratore Delegato  
Robert Kunze-Concewitz



Amministratore Delegato  
Stefano Saccardi



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



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di  
Davide Campari-Milano SpA

### *Relazione sul bilancio consolidato*

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo Campari, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato del gruppo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del gruppo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

### *PricewaterhouseCoopers SpA*

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 319644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805940211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516136211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via del Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 1.0 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Campari al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Davide Campari-Milano SpA, con il bilancio consolidato del gruppo Campari al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Campari al 31 dicembre 2015.

Milano, 14 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

Paolo Caccini  
(Revisore legale)



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di  
Davide Campari-Milano SpA

### *Relazione sul bilancio di esercizio*

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio di esercizio di Davide Campari-Milano SpA, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio di esercizio*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio di esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio di esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio di esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio di esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio di esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio di esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio di esercizio nel suo complesso.

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 110 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissant 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio di esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Davide Campari-Milano SpA al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

#### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio di esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Davide Campari-Milano SpA, con il bilancio di esercizio di Davide Campari-Milano SpA al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio di esercizio di Davide Campari-Milano SpA al 31 dicembre 2015.

Milano, 14 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

Paolo Caccini  
(Revisore legale)

## RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 2429 cod. civ.

Signori Azionisti,

la presente relazione riferisce sull'attività svolta dal Collegio Sindacale di Davide Campari-Milano S.p.A. (nel seguito la "Società" e unitamente alle proprie controllate, il "Gruppo") nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (di seguito "Esercizio").

1. Nell'espletamento dell'attività di vigilanza e controllo il Collegio Sindacale dà atto:

a) di aver vigilato sull'osservanza della legge, dello Statuto sociale e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, in ottemperanza all'art. 2403 cod. civ. e all'art. 149 del D.Lgs. n. 58/1998 (di seguito "T.U.F.") e secondo quanto richiesto dalla Consob con comunicazione n. 1025564 del 6 aprile 2001 e successive modificazioni e tenendo anche conto dei principi di comportamento emanati dal Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili;

b) di aver partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi, previsto dall'art. 21 dello Statuto, e di aver ricevuto dagli Amministratori periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere nell'Esercizio, effettuate dalla Società e dalle società del Gruppo, anche nel rispetto dell' art. 150, comma 1, T.U.F.. In particolare si ricordano la modifica statutaria che ha introdotto la possibilità per ciascun azionista di conseguire il diritto al voto maggiorato e l'emissione di un prestito obbligazionario, in merito alle quali gli amministratori forniscono ampia informativa nella relazione sulla gestione.

Il Collegio può ragionevolmente assicurare che le operazioni deliberate e poste in essere sono conformi alle leggi e allo Statuto e non manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Le delibere del Consiglio di Amministrazione vengono eseguite dalla direzione e dalla struttura con criteri di massima conformità;

c) di non aver riscontrato l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali con società del Gruppo, con terzi o con parti correlate, né di aver ricevuto indicazioni in merito dal Consiglio di Amministrazione, dalla società di revisione nonché dall'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Il Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla Gestione ha fornito adeguata illustrazione degli effetti delle operazioni di natura ordinaria di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere con società controllate a normali condizioni di

mercato. Il Collegio, inoltre, anche sulla base dei risultati dell'attività svolta dalla Funzione di Internal Audit, ritiene che le operazioni con parti correlate siano adeguatamente presidiate. In proposito il Collegio Sindacale segnala che dal 1° gennaio 2011 la Società si è dotata delle procedure per le operazioni con parti correlate in adempimento a quanto previsto dal Regolamento Consob n.17221 del 12 marzo 2010 ed alla Comunicazione Consob del 24 settembre 2010, nonché di specifiche norme presenti nel Codice Etico di Gruppo al fine di evitare ovvero gestire operazioni nelle quali vi siano situazioni di conflitto di interessi o di interessi personali degli amministratori. Ai sensi dell'art. 4 del predetto Regolamento il Collegio Sindacale ha verificato la conformità delle procedure adottate ai principi del Regolamento stesso nonché la loro osservanza;

d) di aver acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite raccolta di informazioni dai responsabili delle competenti funzioni aziendali e incontri con i rappresentanti della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata di effettuare la revisione legale dei conti, anche ai fini dello scambio di dati e informazioni rilevanti, dai quali non sono emerse criticità. Anche dalle relazioni annuali ai bilanci da noi rilasciate ai sensi dell'articolo 2429 comma 2 cod. civ. relativamente alle controllate Tenute Sella&Mosca S.p.A., Campari International S.r.l., Campari Services S.r.l., Fratelli Averna S.p.A., e Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A. non emergono profili di criticità;

e) di aver valutato e vigilato, per quanto di propria competenza ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, sul processo di informativa finanziaria, sull'adeguatezza dei sistemi di controllo interno ed amministrativo contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo ai fini di una corretta rappresentazione dei fatti di gestione, tramite:

- i. periodico scambio di informazioni con gli amministratori delegati e in particolare con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni contenute nell'art. 154 bis T.U.F.;
- ii. esame dei rapporti predisposti dal responsabile della Funzione di Internal Audit, comprese le informazioni sugli esiti delle eventuali azioni correttive intraprese a seguito dell'attività di audit;
- iii. acquisizione di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali;
- iv. incontri e scambi di informazioni con gli organi di amministrazione delle controllate Tenute Sella&Mosca S.p.A., Campari International S.r.l., Campari Services S.r.l., Fratelli Averna S.p.A., e Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A. ai sensi dei commi 1 e 2 dell' art. 151 T.U.F. durante i quali il Collegio Sindacale ha acquisito informazioni in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale.
- v. approfondimento delle attività svolte e analisi dei risultati del lavoro della società di revisione legale;
- vi. partecipazione ai lavori del Comitato Controllo e Rischi e, quando gli



argomenti lo richiedevano, trattazione congiunta degli stessi con il Comitato stesso.

Dall'attività svolta non sono emerse anomalie che possano essere considerate indicatori di inadeguatezze nel sistema di controllo interno e gestione rischi;

f) di aver avuto incontri con i responsabili della società di revisione legale, ai sensi dell' art. 150, comma 3, T.U.F e dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, nel corso dei quali non sono emersi fatti o situazioni che devono essere evidenziati nella presente relazione, e di aver vigilato ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010;

g) di aver vigilato sulla modalità di attuazione del Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A. adottato dalla Società, nei termini illustrati nella Relazione sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 1 marzo 2016. Il Collegio Sindacale ha tra l'altro verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri componenti. Il Collegio Sindacale ha inoltre verificato il rispetto dei criteri di indipendenza dei propri componenti, come previsto dal predetto Codice di Autodisciplina dando altresì atto del rispetto del limite al cumolo degli incarichi previsto dall'art. 144-terdecies del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;

h) di aver preso visione e ottenuto informazioni sull'attività di carattere organizzativo e procedurale posta in essere ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 sulla responsabilità amministrativa degli enti. Il Collegio Sindacale ricorda che il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 30 aprile 2013, avvalendosi della facoltà concessa dal comma 4 bis, articolo 6 del D.Lgs. 231/2001, ha attribuito al Collegio Sindacale le funzioni spettanti all'Organismo di Vigilanza di cui al comma 1, lett. b) articolo 6 del citato D.Lgs. 231/01. Durante la nostra attività è stato verificato il funzionamento e l'efficacia del Modello di organizzazione, gestione e controllo adottato dalla Società anche con riferimento alla sua adeguatezza e aggiornamento;

i) di aver accertato che i flussi informativi forniti dalle società controllate extra-UE sono adeguati per condurre l'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali come previsto dall'art. 36 del Regolamento Mercati adottato con delibera Consob n. 16191 del 29 ottobre 2007;

j) di aver seguito l'attuazione di provvedimenti organizzativi connessi alla evoluzione dell'attività societaria.

Il Collegio Sindacale ha rilasciato i pareri ai sensi dell' art. 2389 cod. civ. anche alla luce delle valutazioni del Comitato Remunerazione e Nomine previsto dall'art. 22 dello Statuto.

Il Collegio Sindacale nel corso del 2015 si è riunito otto volte, partecipando altresì alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi.

Tenuto conto delle informazioni acquisite il Collegio Sindacale ritiene che l'attività si sia svolta nel rispetto dei principi di corretta amministrazione e che l'assetto organizzativo, il sistema dei controlli interni e l'apparato contabile - amministrativo siano nel complesso adeguati alle esigenze aziendali.

2. Per quanto attiene ai rapporti con la società di revisione legale il Collegio Sindacale riferisce che:

a) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato, in data 14 marzo 2016, la "conferma annuale di indipendenza", ai sensi dell'art. 17, comma 9, lett. a) del D.Lgs. n. 39/2010;

b) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato, in data 14 marzo 2016, la relazione prevista dall'art. 19, comma 3, del D.Lgs. n. 39/2010 dalla quale risulta che non sono state rilevate carenze significative nel sistema di controllo interno con riferimento al processo di informativa finanziaria;

c) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato, in data 14 marzo 2016, ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. n. 39/2010, le relazioni dalle quali risulta:

i. che i bilanci d'esercizio e consolidato chiusi al 31 dicembre 2015 rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Società e del Gruppo per l'Esercizio;

ii. la coerenza delle Relazioni sulla gestione e delle informazioni indicate nell' art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con i bilanci d'esercizio e consolidato;

d) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e le società appartenenti al *network* della PricewaterhouseCoopers S.p.A., in aggiunta ai compiti previsti dalla normativa per le società quotate, come segnalato nelle Note al bilancio di esercizio, hanno ricevuto ulteriori incarichi per servizi diversi dalla revisione contabile per euro 284.000, compatibili con quanto disposto dall'art.17 del D.Lgs. n. 39/2010.

Il Collegio Sindacale, tenuto anche conto di quanto sopra, ritiene che non esistano aspetti critici in materia di indipendenza di PricewaterhouseCoopers S.p.A.;

e) non vi sono stati nel corso dell'esercizio pareri resi dalla società di revisione ai sensi di legge poiché non si sono verificati i presupposti per il loro rilascio.

3. Il Collegio Sindacale non è a conoscenza di fatti o esposti di cui riferire all'Assemblea. Nel corso dell'attività svolta e sulla base delle informazioni ottenute non sono state rilevate omissioni, fatti censurabili, irregolarità o comunque circostanze tali da richiederne la segnalazione all'Autorità di Vigilanza o la menzione nella presente relazione.
4. Il Consiglio di Amministrazione ha tempestivamente consegnato al Collegio Sindacale il bilancio e la relazione sulla gestione. Per quanto di sua competenza il Collegio Sindacale rileva che gli schemi adottati sono conformi alla legge, che i principi contabili adottati, descritti in nota integrativa, sono adeguati in relazione all'attività e alle operazioni compiute dalla Società, che la procedura adottata (*impairment test*) per l'individuazione di eventuali perdite di valore della voce avviamento e marchi esposta in bilancio è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in via autonoma ed anticipata rispetto al momento dell'approvazione della relazione finanziaria e che il bilancio corrisponde ai fatti e alle informazioni di cui il Collegio stesso è a conoscenza a seguito delle partecipazioni alle riunioni degli organi sociali e all'attività di vigilanza svolta.
5. Il Collegio Sindacale, tenuto conto dell'esito degli specifici compiti svolti dalla società di revisione legale in tema di controllo della contabilità e di verifica dell'attendibilità del bilancio di esercizio, nonché dell'attività di vigilanza svolta, esprime parere favorevole in merito all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 e concorda con la proposta del Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione degli utili.

Milano, 15 marzo 2016

Per il Collegio Sindacale

Il Presidente

Pellegrino Libroia





**Davide Campari-Milano S.p.A.**

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

Capitale Sociale: Euro 58.080.000 i.v.

Codice fiscale e Registro Imprese Milano 06672120158

*Investor Relations*

Telefono: (39) 0262251

e-mail: [investor.relations@campari.com](mailto:investor.relations@campari.com)

*Website*

[www.camparigroup.com](http://www.camparigroup.com)