



**Resoconto intermedio di gestione
al 30 settembre 2013**

INDICE

Dati di sintesi	1
Organi sociali	3
Relazione intermedia sulla gestione	5
Eventi significativi del periodo	5
Andamento delle vendite dei primi nove mesi del 2013	7
Conto economico dei primi nove mesi 2013	18
Conto economico del terzo trimestre 2013.....	21
Situazione finanziaria e patrimoniale	22
Eventi successivi alla chiusura del periodo	24
Evoluzione prevedibile della gestione	25
Informazioni sui valori presentati	26
Indicatori alternativi di <i>performance</i>	26
Altre informazioni	26

Dati di sintesi

Primi nove mesi 2013

	30 settembre 2013 € milioni	30 settembre 2012 € milioni	variazione %	variazione % a cambi costanti
Vendite nette	1.052,5	931,6	13,0	16,0
Margine di contribuzione	392,6	381,0	3,1	5,8
EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti	229,2	238,4	-3,9	-1,4
EBITDA	224,5	236,1	-4,9	-2,5
Risultato della gestione corrente	198,6	213,9	-7,1	-4,8
Risultato operativo	193,9	211,6	-8,4	-6,1
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	18,4%	22,7%		
Utile prima delle imposte	149,9	176,1	-14,8	
Utile del Gruppo prima delle imposte	149,5	175,7	-14,9	

	30 settembre 2013 € milioni	31 dicembre 2012 € milioni
Indebitamento netto	910,7	869,7

Terzo trimestre 2013

	Terzo trimestre 2013 € milioni	Terzo trimestre 2012 € milioni	variazione %	variazione % a cambi costanti
Vendite nette	353,9	313,3	13,0	18,4
Margine di contribuzione	134,6	121,1	11,2	17,1
EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti	83,6	75,5	10,8	16,7
EBITDA	83,8	76,8	9,1	15,0
Risultato della gestione corrente	73,2	66,5	10,1	16,1
Risultato operativo	73,4	67,8	8,2	14,2
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	20,7%	21,7%		
Utile prima delle imposte	57,7	53,4	8,2	
Utile del Gruppo prima delle imposte	57,6	53,3	8,1	

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione⁽¹⁾

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

Collegio Sindacale⁽²⁾

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

Società di revisione⁽³⁾

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

⁽¹⁾ Il Consiglio di Amministrazione, di nove membri, è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013 per il triennio 2013-2015; dalla stessa Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013 Luca Garavoglia è stato nominato Presidente con i poteri di legge e statutariamente previsti.

Il Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2013 ha conferito agli Amministratori Delegati Robert Kunze-Concewitz, Paolo Marchesini e Stefano Saccardi i seguenti poteri, per una durata triennale e fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2015:

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

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

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

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

Relazione intermedia sulla gestione

Eventi significativi del periodo

Acquisto dei diritti di distribuzione dei *brand* Appleton negli Stati Uniti

Con riferimento all'acquisizione di Lascelles deMercado&Co. Ltd. ('LdM') perfezionata nel 2012, il Gruppo, attraverso Campari America, ha acquisito i diritti di distribuzione e di *marketing* del portafoglio dei *rum* Appleton negli Stati Uniti, a partire dal 1 marzo 2013 e per un corrispettivo di USD 20 milioni.

Esercizio delle opzioni *put and call* sulla quota minoritaria di Campari Rus OOO

Il 28 febbraio 2013 il Gruppo ha esercitato le opzioni precedentemente concordate per l'acquisto del 20% residuo della società che deteneva Campari Rus OOO, per un valore pari a € 2,1 milioni.

Cessione del marchio Punch Barbieri

Il 1 marzo 2013 il Gruppo ha perfezionato la cessione a Distillerie Moccia del marchio Punch Barbieri per un controvalore di € 4,45 milioni.

Lancio di Campari Orange Passion

Campari Orange Passion è il nuovo *cocktail* aperitivo lanciato sul mercato italiano nel mese di marzo 2013, a base di Campari, succo di arancia e zucchero di canna.

Questo *cocktail* pronto da servire nasce dal successo di Campari Orange Passion, il *cocktail* 'pestato' lanciato nel 2010 come rivisitazione del Garibaldi (Campari Orange tradizionale) per festeggiare il 150° anniversario di Campari.

Lancio di Bankes London Dry Gin

Nel mese di aprile 2013 Gruppo Campari ha lanciato sul mercato italiano Bankes, il nuovo *premium* London Dry Gin, creato con la storica distilleria inglese Langley tramite un processo di distillazione tradizionale.

Distribuzione del portafoglio William Grant&Sons in Germania

Dal 1 luglio 2013 il Gruppo distribuisce in Germania l'intero portafoglio di William Grant&Sons, che include gli *Scotch whisky* Glenfiddich, Grant's e Balvenie, *Sailor Jerry rum* e *Hendrick's gin*, oltre a l'*Irish whisky* Tullamore DEW, già distribuito nello stesso mercato dal 2012.

Interruzione della distribuzione di Russian Standard in Germania

Per un cambiamento degli accordi di distribuzione in Germania, dal 1 settembre 2013, il Gruppo ha interrotto la distribuzione di Russian Standard.

Acquisto di Copack, azienda australiana di imbottigliamento

Il 2 settembre 2013 il Gruppo Campari ha completato l'acquisizione, annunciata nel mese di giugno, delle attività di Copack Beverage LP (a Limited Partnership), di seguito 'Copack', azienda di imbottigliamento *leader* in Australia, specializzata nel *packaging* di bevande in lattine e vetro, e fornitore del Gruppo per il confezionamento dei prodotti *ready-to-drink*.

L'acquisizione rafforza ulteriormente la struttura internazionale della *supply chain* del Gruppo, migliorando la flessibilità della struttura locale, il controllo di qualità e le capacità di innovazione e permetterà al Gruppo di supportare la crescita futura nella regione Asia-Pacifico.

Il corrispettivo pagato è stato di AUD 20 milioni (circa € 14,1 milioni ai tassi di cambio correnti) in assenza di cassa o debito finanziario, per acquisire terreni, edifici, attività produttive e capitale circolante.

Il periodo di recupero dell'acquisizione (*payback period*) è stimato in circa 6 anni.

Nuovo impianto di imbottigliamento in Kentucky

Il 10 settembre 2013 il Gruppo ha celebrato l'inaugurazione dell'impianto di imbottigliamento presso la distilleria Wild Turkey di Lawrenceburg, in Kentucky. L'impianto di imbottigliamento (costato USD 43 milioni, circa € 32 milioni ai tassi di cambio correnti) fa parte di un investimento complessivo da USD 100 milioni da realizzare nell'arco di tre anni, finalizzato al miglioramento delle strutture produttive. Oltre a creare più di sessanta nuovi posti di lavoro nella zona, l'impianto fornisce completa capacità di imbottigliamento e *packaging* per tutti i marchi di distillati del Gruppo Campari negli USA, tra cui la linea di *bourbon* Wild Turkey e il più importante marchio statunitense dell'azienda, SKYY Vodka. I benefici immediati e a lungo termine della nuova struttura comprendono

efficienza dei costi, miglioramento del servizio clienti, opportunità di innovazione più efficienti e rapide, e maggiore flessibilità produttiva attraverso l'internalizzazione delle attività di imbottigliamento.

Razionalizzazione delle strutture del Gruppo

Il Gruppo ha avviato un processo di riorganizzazione teso al miglioramento di efficienza delle proprie strutture organizzative e all'accentramento presso l'*headquarter* di Sesto San Giovanni di posizioni strategiche per lo sviluppo del commercio con i paesi extraeuropei.

A partire dal 30 giugno 2013, le attività commerciali di Campari International S.A.M., con sede a Monaco, sono state prese in carico da Campari International S.r.l., società di nuova costituzione interamente controllata da Davide Campari-Milano S.p.A., con sede a Sesto San Giovanni.

La missione della società, che consiste nel gestire le attività del Gruppo in numerosi mercati internazionali nonché il perimetro geografico della *Business Unit International*, sono rimasti tuttavia invariati.

Sempre nel mese di giugno 2013, la Capogruppo ha sottoscritto un accordo con le organizzazioni sindacali e le rappresentanze sindacali unitarie ('RSU') per l'apertura di una procedura di mobilità, che coinvolge personale della struttura italiana che, per la maggiore parte, verrà accompagnato alla pensione.

Relativamente all'acquisizione di LdM, il processo di riorganizzazione ha coinvolto 22 società giamaicane incluse nel perimetro dell'operazione, che sono state fuse il 2 agosto 2013 nella società, già esistente, J. Wray&Nephew Ltd.

La nuova struttura, che gestisce l'intero portafoglio di *brand* precedentemente distribuito dalla stessa J. Wray&Nephew Ltd. e da Lascelles Ltd., rafforza la *route to market* del Gruppo nel mercato giamaicano con un miglioramento dei servizi offerti ai clienti e una maggiore efficienza nella organizzazione del *business*.

L'ottimizzazione della struttura ha comportato l'attuazione di un programma di ristrutturazione del personale, annunciato nel corso del secondo trimestre, che a regime porterà a una riduzione degli organici di circa 200 persone, prevalentemente appartenente alle funzioni di vendita, logistica e finanza; J. Wray&Nephew Ltd. garantirà un appropriato servizio di *outplacement* al personale coinvolto.

Acquisto di azioni proprie

Dal 1 gennaio al 30 settembre 2013 sono state fatte operazioni di acquisto di 8.264.835 azioni proprie, a un prezzo medio di € 5,94 e operazioni di vendita per 6.576.348 azioni a fronte di esercizi di *stock option*.

Al 30 settembre 2013, la Capogruppo detiene 6.186.605 azioni proprie, pari al 1,07% del capitale.

Andamento delle vendite dei primi nove mesi del 2013

Evoluzione generale

Le vendite nette del Gruppo, nei primi nove mesi del 2013, sono state pari a € 1.052,5 milioni e, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, evidenziano una crescita complessiva del +13,0%; tale crescita complessiva, che appare in linea rispetto a quella rilevata alla fine del primo semestre, evidenzia peraltro nel terzo trimestre dell'anno un progressivo ed evidente miglioramento della *performance* organica.

In particolare, anche in virtù dell'atteso miglioramento sul mercato italiano, nei primi nove mesi del 2013, in termini organici, si è registrata una contrazione limitata al -0,4%, mentre nel primo semestre dell'anno la flessione era stata del -3,3%.

Per contro, la crescita esterna, quasi interamente attribuibile all'acquisizione di Lascelles de Mercado & Co. Ltd. (di seguito 'acquisizione LdM'), è stata del +16,4%, leggermente inferiore a quella del primo semestre (+18,1%).

L'effetto cambio è stato peraltro marcatamente negativo, con un impatto del -3,0% sulle vendite dei primi nove mesi del 2013, evidenziando nel terzo trimestre dell'anno un ulteriore deterioramento rispetto al primo semestre, che aveva chiuso con un effetto negativo limitato a -1,8%.

	€ milioni	in % sui primi nove mesi 2012
vendite nette 1 gennaio 2013-30 settembre 2013	1.052,5	
vendite nette 1 gennaio 2012-30 settembre 2012	931,6	
variazione totale	120,9	+13,0%
di cui		
variazione organica	-4,0	-0,4%
variazione di perimetro	153,1	+16,4%
variazioni di cambio	-28,2	-3,0%
variazione totale	120,9	+13,0%

Per quanto concerne la sola *performance* organica, ovvero escludendo gli effetti perimetro e cambio, nel terzo trimestre dell'anno si è rilevata una crescita del +5,2%, che rafforza la positiva inversione di tendenza già avviata nel secondo trimestre.

La tabella sottostante evidenzia questa progressione: la contrazione complessiva del -0,4% rilevata nei primi nove mesi del 2013 è stata determinata, rispettivamente in ciascuno dei primi tre trimestri, da una flessione del -9,0%, da una crescita del +1,4% e da una crescita del +5,2%.

crescita organica-variazione %	2013/2012	2012/2011
primo trimestre	-9,0%	+2,8%
secondo trimestre	+1,4%	+3,6%
primo semestre	-3,3%	+3,2%
terzo trimestre	+5,2%	+0,2%
primi nove mesi	-0,4%	+2,2%
quarto trimestre		+4,1%
Totale anno		+2,8%

L'evoluzione del *business* per area geografica e per *brand* viene analizzata nei paragrafi successivi.

E' tuttavia opportuno ricordare come l'andamento complessivo delle vendite del Gruppo del 2013, e in particolare del primo semestre, sia stato negativamente impattato da una circostanza contingente che ha pesantemente condizionato la *performance* del mercato italiano.

In Italia infatti, nel mese di marzo 2013, è venuto meno l'effetto positivo sulle vendite derivante dall'attività promozionale normalmente pianificata in primavera e impostata su significative dilazioni di pagamento ai clienti del canale tradizionale (grossisti). Tale attività, volta ad agevolare la penetrazione dei prodotti del Gruppo nel canale tradizionale, con sufficiente anticipo rispetto al picco dei consumi che si manifesta nella stagione estiva, dal 2013 non è più attuabile in virtù delle nuove disposizioni legislative (articolo 62 della Legge 27 del 24 marzo 2012), restrittive in materia di termini di pagamento.

Tale mutamento normativo si stima abbia avuto in Italia un impatto negativo sulle vendite del primo trimestre di circa € 25 milioni, poi parzialmente recuperato nel secondo e terzo trimestre dell'anno.

Oltre a ciò non bisogna peraltro dimenticare che l'Italia, come tutti paesi del Sud Europa, sta scontando anche il perdurare degli effetti della crisi economica e, inoltre, che il secondo trimestre dell'anno è stato caratterizzato da

condizioni climatiche particolarmente avverse in tutto il continente europeo, con ripercussioni molto forti sui consumi di bevande nei locali all'aperto nell'Europa centrale e del nord e sui consumi di *soft drink* in Italia.

La variazione di perimetro del periodo, come anticipato, ha avuto un impatto positivo rilevante, pari al +16,4%, quasi totalmente riconducibile all'acquisizione LdM che, nei nove mesi 2013, ha generato vendite per € 145,5 milioni, pari a una crescita del +15,6% rispetto alle vendite realizzate dal Gruppo nei primi nove mesi del 2012.

Come evidenziato nella tabella sottostante, l'ulteriore componente di crescita esterna, pari a +0,8%, è stata determinata sia dalle vendite di nuovi *brand* di terzi in distribuzione (al netto della decrescita per cessati accordi) che dalla nuova attività di imbottigliamento per terzi realizzata in Australia dall'inizio di settembre 2013, in seguito all'acquisizione Copack Beverage LP (a Limited Partnership).

Vendite dei primi nove mesi del 2013: dettaglio dell'effetto perimetro	in % sui primi nove mesi 2012	€ milioni
Totale acquisizione LdM	+15,6%	145,5
Nuovi <i>brand</i> di terzi in distribuzione	+1,1%	10,2
Nuova attività di <i>bottling</i> per terzi in Australia	+0,2%	1,8
Cessata distribuzione <i>brand</i> di terzi	-0,5%	-4,4
Totale variazione di perimetro	+16,4%	153,1

Con riferimento all'apporto derivante dall'acquisizione LdM, nelle tabelle sottostanti si presenta il dettaglio delle vendite per tipologia di attività e, relativamente a *spirit&wine*, si evidenzia anche un'ulteriore informazione per area geografica e per *brand* principali.

Vendite acquisizione LdM	€ milioni
<i>spirit&wine</i>	90,5
divisioni <i>merchandise</i> e <i>agri-pharma</i>	33,4
vendite <i>supply chain</i> (zucchero e rum sfuso)	21,6
Totale	145,5

Relativamente alle vendite *supply chain*, è opportuno ricordare che la raccolta e la vendita dello zucchero sono concentrate nella prima metà dell'anno.

Per quanto concerne le vendite LdM per area geografica, esposte nella tabella seguente, è invece opportuno rammentare che le vendite negli Stati Uniti sono state fortemente condizionate dalla transizione conseguente all'acquisto dei diritti di distribuzione relativi a questo mercato, avvenuto il 1 marzo 2013, processo che ha notevolmente rallentato gli *shipment* del primo semestre.

Acquisizione LdM: vendite <i>spirit&wine</i> per area geografica	€ milioni
Giamaica e Caraibi (escluso <i>duty free</i> locale)	47,1
Canada	11,3
USA	7,2
altri paesi Americhe	2,6
subtotale area Americhe	68,1
Nuova Zelanda	6,3
altri paesi area Resto del Mondo e <i>duty free</i>	7,9
subtotale area Resto del Mondo e <i>duty free</i>	14,2
Gran Bretagna	5,4
altri paesi area Resto d'Europa	2,8
subtotale area Resto d'Europa	8,2
Totale <i>spirit&wine</i>	90,5

Acquisizione LdM: vendite <i>spirit&wine</i> per i <i>brand</i> principali	€ milioni
Appleton	27,9
W&N White Overproof	22,5
Coruba	5,9
subtotale <i>brand</i> internazionali	56,2
Magnum Tonic wine	12,3
Charley's	4,1
altri <i>brand spirit&wine</i> del Gruppo	11,9
<i>brand</i> di terzi in distribuzione	6,0
subtotale <i>brand</i> locali	34,3
Totale <i>spirit&wine</i>	90,5

La svalutazione delle principali valute, nei confronti dell'Euro, si è accentuata significativamente nel terzo trimestre del 2013 e ha determinato un impatto negativo sulle vendite del trimestre pari al -5,4% e sulle vendite complessive dei primi nove mesi dell'anno quantificabile in € 28,2 milioni e pari al -3,0% (mentre era negativo solo del -1,8% nei primi sei mesi dell'anno).

In particolare, rispetto ai primi nove mesi del 2012, si evidenziano consistenti svalutazioni dei cambi medi per il Real brasiliano (-13,6%), il Peso argentino (-21,6%), il Dollaro Giamaicano (-15,4%), il Dollaro australiano (-8,7%); tuttavia anche le altre valute, seppure con un tasso di svalutazione più contenuto, hanno avuto un impatto cambio non trascurabile sulle vendite del Gruppo: per esempio il Dollaro Usa si è deprezzato del -2,8%, il Franco svizzero del -2,2% e il Rublo del -4,7%.

Le due tabelle seguenti mettono a confronto l'andamento dei cambi 2013 e 2012, per le valute più significative per il Gruppo, rispettivamente in termini di valore medio dei primi nove mesi dell'anno e di rilevazione *spot* al 30 settembre.

Cambi medi del periodo 1 gennaio-30 settembre	2013	2012	Variazione %
US\$ x 1 €	1,317	1,282	-2,8%
BRL x 1 €	2,790	2,456	-13,6%
CHF x 1 €	1,231	1,204	-2,2%
CNY x 1 €	8,124	8,111	-0,2%
GBP x 1 €	0,852	0,812	-4,9%
ARS x 1 €	6,953	5,718	-21,6%
AUD x 1 €	1,347	1,239	-8,7%
MXN x 1 €	16,707	16,946	1,4%
RUB x 1 €	41,659	39,796	-4,7%
JMD x 1 €	130,059	112,670	-15,4%
Cambi <i>spot</i> al 30 settembre	2013	2012	Variazione %
US\$ x 1 €	1,351	1,293	-4,4%
BRL x 1 €	3,041	2,623	-15,9%
CHF x 1 €	1,223	1,210	-1,0%
CNY x 1 €	8,265	8,126	-1,7%
GBP x 1 €	0,836	0,798	-4,8%
ARS x 1 €	7,824	6,065	-29,0%
AUD x 1 €	1,449	1,240	-16,9%
MXN x 1 €	17,846	16,609	-7,5%
RUB x 1 €	43,824	40,140	-9,2%
JMD x 1 €	139,261	115,947	-20,1%

Vendite per area geografica

Nel corso del 2013, l'acquisizione LdM e il contestuale rallentamento delle vendite in Italia e in alcuni mercati europei hanno significativamente modificato la ripartizione del *business* del Gruppo per aree geografiche.

In particolare, come evidenziato nella tabella sotto riportata, l'area Americhe, nei primi nove mesi del 2013, rappresenta il 42,4% delle vendite del Gruppo (il 35,2% nei primi nove mesi 2012), con una crescita complessiva del +35,9%; in quest'area attualmente si concentra circa il 90% delle vendite relative all'acquisizione LdM (oltre alla Giamaica, anche Canada, Caraibi, Stati Uniti e Messico sono infatti mercati importanti per Appleton e gli altri *brand* LdM).

Per contro le altre tre aree geografiche, nei primi nove mesi del 2013 hanno visto scendere il peso relativo delle loro vendite sul totale, rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno; ciò vale sia per l'Italia, con vendite in flessione del -5,6%, che per le aree Resto d'Europa e Resto del mondo e *duty free*, le cui vendite sono invece incrementate, rispettivamente, del +4,6% e del +8,6%.

	1 gennaio-30 settembre 2013		1 gennaio-30 settembre 2012		variazione % 2013/2012
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Americhe	446,1	42,4%	328,2	35,2%	35,9%
Italia	267,0	25,4%	282,8	30,4%	-5,6%
Resto d'Europa	234,1	22,2%	223,8	24,0%	4,6%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	105,2	10,0%	96,8	10,4%	8,6%
Totale	1.052,5	100,0%	931,6	100,0%	13,0%

Nell'area **Americhe**, le vendite dei primi nove mesi dell'anno sono state complessivamente pari a € 446,1 milioni, con una crescita del +35,9% rispetto al corrispondente periodo 2012, attribuibile per il +37,8% alla variazione di perimetro, per il +4,3% alla crescita organica e per il -6,2% all'effetto cambio negativo.

Come sopra anticipato, la forte componente di crescita esterna dell'area è stata determinata quasi totalmente dalle vendite relative all'acquisizione LdM, principalmente in Giamaica ma anche in Canada, Stati Uniti, Caraibi e altri paesi dell'area.

La tabella sottostante evidenzia le scomposizioni della crescita dell'area geografica Americhe, con riferimento alle quattro aree di *business*.

Americhe	1 gennaio- 30 settembre 2013	1 gennaio- 30 settembre 2012	variazione totale	variazione organica	variazione perimetro	effetto cambio
	€ milioni	€ milioni	%	%	%	%
<i>Spirit</i>	352,7	306,2	+15,2%	+3,4%	+17,4%	-5,6%
<i>Wine</i>	33,9	18,3	+85,5%	+4,3%	+94,3%	-13,1%
<i>Soft drink</i>	0,5	0,1	+485,6%	-5,9%	+494,0%	-2,5%
Altre vendite	59,0	3,7	+1512,1%	+78,8%	+1447,1%	-13,8%
Totale	446,1	328,2	+35,9%	+4,3%	+37,8%	-6,2%

Gli *spirit* hanno riportato una crescita complessiva del +15,2% che, escludendo l'impatto sfavorevole dei cambi (-5,6%), è stata determinata da una componente organica, pari al +3,4%, e da una componente esterna del +17,4% (prevalentemente relativa ai *rum* Appleton, W&N White Overproof e Coruba).

Gli *wine*, segmento che nel periodo in oggetto rappresenta poco meno del 8% dell'area Americhe, nei primi nove mesi del 2013 è comunque significativamente cresciuto (+85,5%), grazie ai *brand* dell'acquisizione LdM (+94,3%, principalmente Magnum Tonic Wine e Red Label); la crescita organica è stata peraltro pari a +4,3%, mentre l'effetto negativo dei cambi è valso -13,1%.

Infine, nell'area si rileva la crescita esponenziale del segmento 'altre vendite' che, in seguito all'acquisizione LdM, passa da un valore di € 3,7 milioni del 2012 a € 59,0 milioni nei primi nove mesi del 2013. Oltre al portafoglio di *spirit&wine*, l'acquisizione LdM include infatti anche le vendite delle divisioni *general merchandise*, *agri-chem*, *pharma*, le vendite di zucchero (peraltro fortemente concentrate nella prima metà dell'anno), nonché di *rum* sfuso. Per un approfondimento dell'andamento delle vendite dell'area, le due tabelle sottostanti analizzano separatamente i valori relativi a Stati Uniti, Brasile e all'area complementare 'altri Paesi' del continente americano, che includendo anche la Giamaica, ha assunto un peso relativo molto importante.

	1 gennaio-30 settembre 2013		1 gennaio-30 settembre 2012		variazione % 2013/2012
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	220,2	49,4%	211,1	64,3%	4,3%
Brasile	54,1	12,1%	61,4	18,7%	-11,9%
Altri paesi dell'area	171,8	38,5%	55,7	17,0%	208,3%
Totale America	446,1	100,0%	328,2	100,0%	35,9%
Analisi della variazione %	Totale		variazione organica	variazione perimetro	effetto cambio
USA	+4,3%		+3,7%	+3,4%	-2,8%
Brasile	-11,9%		-0,5%	+0,5%	-11,9%
Altri paesi dell'area	+208,3%		+12,3%	+208,9%	-12,9%
Totale America	+35,9%		+4,3%	+37,8%	-6,2%

Gli **Stati Uniti**, che nei primi nove mesi del 2013 rappresentano il 49,4% delle vendite dell'area America e il 20,9% di quelle totali del Gruppo, hanno riportato una crescita organica del +3,7%, principalmente grazie alla buona *performance* della *franchise* Wild Turkey, in crescita a doppia cifra, sia per il *brand core* che per American Honey.

La *franchise* SKYY ha chiuso invece le vendite del periodo sostanzialmente in linea con lo scorso anno a causa di uno slittamento di ordini di due importanti clienti al mese di ottobre e per il confronto sfavorevole con lo scorso anno.

Tra gli altri *brand* principali del Gruppo, nei nove mesi del 2013, si è registrato un andamento positivo per Campari e per Espolón, mentre si è rilevata una contrazione delle vendite per Carolans, Frangelico e X-Rated.

L'effetto perimetro nei primi nove mesi è stato abbastanza contenuto (+3,4%), in quanto l'avvio della distribuzione del portafoglio LdM da parte di Campari America è avvenuto solo il 1 marzo 2013 e le vendite ai distributori statunitensi nei mesi successivi sono state condizionate degli elevati livelli di stock presenti sul mercato.

La svalutazione del Dollaro statunitense ha comportato infine un effetto cambio negativo del -2,8%.

In **Brasile**, si è rilevata una contrazione complessiva delle vendite del -11,9%, sostanzialmente determinata dalla consistente svalutazione del Real brasiliano; la componente organica e quella esterna hanno infatti determinato variazioni marginali e di segno opposto, rispettivamente del -0,5% e +0,5%.

Tra i *brand* del Gruppo, si conferma la tendenza dei mesi precedenti, che vede la *performance* positiva dei *brand premium*, Campari, SKYY e Sagatiba, contrapposta all'andamento riflessivo dei *brand* locali, Dreher, Old Eight e Drury's.

Le vendite degli **altri Paesi del continente americano**, sono più che triplicate rispetto ai primi nove mesi del 2012 per gli effetti dell'acquisizione LdM (già ampiamente commentati), in particolare sui mercati della Giamaica e del Canada. Tuttavia, anche escludendo tali effetti, questa *sub area* continua a evidenziare un *trend* positivo delle vendite, con una soddisfacente crescita organica del +12,3%.

In Argentina in particolare, l'andamento delle vendite del periodo è stato molto positivo e il *trend* di crescita di Campari si conferma eccellente, mentre in Canada e in Messico il terzo trimestre dell'anno è stato meno brillante dei primi due.

In **Italia**, le vendite dei primi nove mesi del 2013 sono state pari a € 267,0 milioni, con una contrazione del -5,6%, rispetto allo scorso anno.

L'ottimo risultato conseguito sul mercato domestico nel terzo trimestre dell'anno (+25,0%), ha consentito di recuperare una parte significativa del ritardo accumulato nel primo semestre (-15,7%) che, come anticipato nella parte introduttiva, era stato fortemente condizionato dagli effetti di recenti disposizioni legislative restrittive in materia di termini di pagamento (articolo 62 della Legge 27 del 24 marzo 2012).

La tabella sotto riportata presenta l'andamento delle vendite del mercato italiano, nei primi nove mesi del 2013, per area di *business* e la relativa scomposizione della variazione tra componente organica ed effetto perimetro.

Italia	1 gennaio-30 settembre 2013 € milioni	1 gennaio-30 settembre 2012 € milioni	variazione totale %	variazione organica %	variazione perimetro %	effetto cambio %
<i>Spirit</i>	182,9	184,5	-0,9%	-1,0%	+0,1%	0,0%
<i>Wine</i>	21,3	23,0	-7,6%	-9,4%	+1,8%	0,0%
<i>Soft drink</i>	62,5	75,2	-16,9%	-16,9%	+0,0%	0,0%
Altre vendite	0,4	0,0				
Totale	267,0	282,8	-5,6%	-5,9%	+0,3%	0,0%

A perimetro costante, la variazione delle vendite è stata del -5,9% e differisce solo marginalmente dalla variazione complessiva rilevata nell'area, per una minima componente di crescita esterna (+0,3%).

Gli *spirit* hanno realizzato, nel terzo trimestre, il recupero più significativo e chiudono i nove mesi con una contrazione organica limitata al 1,0% (-13,2% a fine giugno); il buon risultato relativo è stato determinato principalmente da Aperol, Campari Soda e Campari.

Gli *wine* restano invece in territorio più marcatamente negativo, con una contrazione organica delle vendite del -9,4%; nonostante un buon terzo trimestre per gli *still wine*, continua infatti ad essere consistente il ritardo rilevato sul *brand* Cinzano, determinato sia dagli spumanti che dal *vermouth*. La crescita esterna del +1,8%, generata da nuovi accordi distributivi per gli *still wine*, riduce la variazione complessiva rilevata sul segmento al -7,6%.

Nel segmento dei *soft drink*, la flessione delle vendite rispetto ai primi nove mesi del 2012 rimane estremamente consistente e pari al -16,9%: oltre ai fattori tecnici precedentemente ricordati e al calo dei consumi nel canale dei *bar* diurni, indotto dalla crisi in atto, che hanno penalizzato prevalentemente Crodino, si devono aggiungere le condizioni climatiche particolarmente sfavorevoli dell'intero secondo trimestre dell'anno, che hanno impattato i consumi della gamma Lemonsoda.

Nel **resto dell'Europa**, le vendite dei primi nove mesi del 2013 sono state pari a € 234,1 milioni, in aumento del +4,6% rispetto al corrispondente periodo del 2012.

Al netto di una importante componente di crescita esterna (+5,0%) e di un effetto cambi negativo (-1,1%), il risultato di vendita dei primi nove mesi ha evidenziato una crescita, limitata al +0,7% e determinata sostanzialmente dal bilanciamento nel risultato conseguito nei due mercati principali, ovvero tra l'ottima *performance* riportata in Russia e il leggero ritardo che tutt'ora si riscontra sul mercato tedesco.

Anche tra gli altri mercati europei importanti per il Gruppo, nei nove mesi si rilevano tendenze opposte tra il centro-nord, con Gran Bretagna e Belgio in crescita, e il sud, con Spagna e Francia in flessione.

La tabella seguente espone invece le vendite dell'area nella sua totalità geografica, ripartite per area di *business*.

Resto d'Europa	1 gennaio-30 settembre 2013 € milioni	1 gennaio-30 settembre 2012 € milioni	variazione totale %	variazione organica %	variazione perimetro %	effetto cambio %
<i>Spirit</i>	158,8	154,7	+2,7%	-3,9%	+7,1%	-0,5%
<i>Wine</i>	63,6	57,6	+10,4%	+13,0%	-0,1%	-2,5%
<i>Soft drink</i>	5,2	4,7	+10,5%	+11,6%	+0,0%	-1,1%
Altre vendite	6,5	6,8	-4,4%	-6,0%	+4,8%	-3,2%
Totale	234,1	223,8	+4,6%	+0,7%	+5,0%	-1,1%

Gli *spirit* hanno incrementato le vendite del +2,7%, ma in termini organici si è rilevata ancora una contrazione (-3,9%) rispetto ai primi nove mesi del 2012. Tale risultato negativo è stato condizionato sostanzialmente dal forte rallentamento di Aperol in Germania che, a valore, ha superato la buona *performance* degli *spirit* nell'intera area geografica: infatti, sempre sul mercato tedesco, si è rilevato un ottimo risultato di vendita per tutti i principali *brand* del Gruppo, da Campari a SKYY Vodka, da Ouzo 12 a GlenGrant, mentre sugli altri mercati continua a essere estremamente interessante lo sviluppo delle vendite anche per Aperol.

La crescita esterna rilevata nell'area (+7,1%) è riconducibile, in parte ai *brand* dell'acquisizione LdM, con vendite per il momento concentrate quasi esclusivamente in Gran Bretagna, e in parte all'avvio della distribuzione di nuovi *brand* di terzi (portafoglio WGS in Germania).

Le vendite degli *wine* sono incrementate complessivamente del +10,4%, grazie alla crescita organica a doppia cifra (+13,0%) riconducibile sostanzialmente al mercato russo e alle vendite di Cinzano (sia spumanti che *vermouth*) e soprattutto di Mondoro. Per il segmento *wine* in Europa, si riscontrano invece la flessione degli spumanti Odessa in Ucraina e un calo generalizzato delle vendite di *still wine*.

L'effetto cambio negativo (-2,5%) è riconducibile prevalentemente alla svalutazione del Rublo.

Il segmento dei *soft drink*, marginale in quest'area, ha comunque incrementato le vendite del 11,6% (a cambi costanti) grazie al positivo sviluppo della gamma Lemonsoda in Svizzera e in Austria; per il segmento 'altre vendite', anch'esso marginale, si rileva invece una contrazione del 4,4%, determinata da vari fattori concomitanti.

Nell'area **Resto del mondo e duty free**, le vendite dei primi nove mesi del 2013 sono state pari a € 105,2 milioni, in crescita del +8,6% rispetto allo stesso periodo del 2012, essenzialmente grazie alla crescita esterna (+17,5%) riconducibile alle vendite di Appleton, Coruba e degli altri *brand* dell'acquisizione LdM, principalmente in Nuova Zelanda e nel canale *duty free*.

In termini organici l'area ha riportato una contrazione del -3,2%, come conseguenza di un negativo andamento delle vendite per due mercati importanti, quali quello australiano e quello giapponese. Estremamente positivo è stato invece il risultato di vendita negli altri mercati dell'area considerati ad elevato potenziale, quali Cina, Sud Africa e Nuova Zelanda. Infine, il risultato del canale *duty free* è stato sostanzialmente stabile in termini organici, mentre ha realizzato una forte crescita esterna, grazie alle vendite realizzate in Giamaica.

L'effetto cambio è stato negativo (-5,7%), per effetto della svalutazione delle due valute principali per l'area, il Dollaro australiano e dello YEN giapponese.

La tabella sotto riportata evidenzia l'andamento delle vendite per area di *business*, nell'area Resto del mondo e *duty free*, considerata globalmente.

Resto del mondo e duty free	1 gennaio-30 settembre 2013 € milioni	1 gennaio-30 settembre 2012 € milioni	variazione totale %	variazione organica %	variazione perimetro %	effetto cambio %
<i>Spirit</i>	91,0	84,0	+8,5%	-2,1%	+16,3%	-5,7%
<i>Wine</i>	11,0	12,1	-9,1%	-12,8%	+7,7%	-4,0%
<i>Soft drink</i>	0,1	0,1	-14,0%	-14,3%	+0,3%	0,0%
Altre vendite	3,0	0,6	+408,9%	+38,8%	+380,6%	-10,5%
Totale	105,2	96,8	+8,6%	-3,2%	17,5%	-5,7%

Per gli *spirit*, che rappresentano circa il 86% del totale delle vendite di quest'area, si è rilevata una crescita del +8,5%, determinata dall'acquisizione LdM, che ha contribuito per un +16,3%; al contrario i cambi sfavorevoli e la contrazione organica hanno avuto un impatto negativo, pari rispettivamente a -5,7% e -2,1%.

Come già riscontrato nel primo semestre, e nonostante il miglioramento del terzo trimestre 2013, la causa di questa flessione organica è imputabile al ritardo nelle vendite dell'intera *franchise* Wild Turkey in Australia. In questo mercato, il 2013 è stato caratterizzato dal lancio di moltissimi nuovi prodotti soprattutto nel segmento dei *ready-to-drink*, in cui il Gruppo a settembre 2012 aveva lanciato con grande successo American Honey. Sul versante dei *competitor* di Wild Turkey *core*, il mercato australiano continua invece a essere caratterizzato da una accresciuta aggressività sul fronte delle promozioni da parte di consolidati *player*.

Per gli *wine*, che rappresentano circa il 10% delle vendite dell'area, si rileva invece un risultato negativo anche a livello di variazione totale, pari a -9,1%. Per questo segmento infatti, da un lato la componente di crescita esterna riconducibile a LdM è stata molto più contenuta (+7,7%) rispetto a quella degli *spirit* e dall'altro la contrazione organica, generata principalmente da Riccadonna in Australia, è stata più marcata e pari a 12,8%.

Si rammenta infine che, il segmento complementare delle 'altre vendite', marginale ma in forte crescita, recepisce anche le *fees* relative alla nuova attività di imbottigliamento per terzi realizzata in Australia dall'inizio di settembre 2013, in seguito all'acquisizione Copack Beverage LP (a Limited Partnership).

Vendite per area di *business* e per principali *brand* a livello consolidato

Le due tabelle seguenti sintetizzano l'evoluzione delle vendite per area di *business* a livello totale Gruppo e, per ciascuna di esse, l'analisi della variazione totale, nelle tre componenti di crescita organica, effetto perimetro ed effetto cambi.

Così come precedentemente osservato per le aree geografiche, si può constatare che l'acquisizione LdM ha sensibilmente modificato la ripartizione delle vendite anche a livello di aree di *business*, in particolare per quanto concerne il segmento complementare delle 'altre vendite'. Infatti, in conseguenza del consolidamento delle divisioni *general merchandise*, *agri-chem*, *pharma*, le vendite a terzi di zucchero, nonché di *rum* sfuso, questo segmento complementare, a livello totale Gruppo, passa da un'incidenza del 1,2%, rilevata nei primi nove mesi del 2012, all'attuale 6,5%.

	1 gennaio-30 settembre 2013		1 gennaio-30 settembre 2012		variazione % 2013/2012
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirit</i>	785,5	74,7%	729,4	78,3%	+7,7%
<i>Wine</i>	129,8	12,3%	111,0	11,9%	+16,9%
<i>Soft drink</i>	68,3	6,5%	80,2	8,6%	-14,8%
Altre vendite	68,9	6,5%	11,0	1,2%	526,1%
Totale	1.052,5	100,0%	931,6	100,0%	+13,0%
Analisi della variazione %	Totale		variazione organica	variazione perimetro	effetto cambio
<i>Spirit</i>	+7,7%		+0,1%	+10,7%	-3,1%
<i>Wine</i>	+16,9%		+4,1%	+16,7%	-3,9%
<i>Soft drink</i>	-14,8%		-15,2%	+0,5%	-0,1%
Altre vendite	+526,1%		+24,7%	+508,5%	-7,1%
Totale	+13,0%		-0,4%	+16,4%	-3,0%

Spirit

Le vendite di *spirit del Gruppo*, pari a € 785,5 milioni, sono incrementate complessivamente del +7,7%, grazie al forte apporto di crescita esterna (+10,7%), data da Appleton, W&N Overproof Rum e Coruba, *brand* principali dell'acquisizione LdM.

A perimetro e cambi omogenei con lo scorso anno, cioè al netto anche dell'effetto cambio negativo del -3,1%, le vendite dei primi nove mesi del 2013 sono state sostanzialmente in linea con quelle dei nove mesi 2012 (+0,1%).

Di seguito, a integrazione di quanto precedentemente già commentato relativamente all'andamento delle vendite dei *brand* principali nelle singole aree geografiche, si espone una sintesi dei risultati complessivi di vendita dei principali *brand* del Gruppo nel segmento *spirit*.

Principali <i>brand spirit</i> del Gruppo vendite primi nove mesi 2013 verso primi nove mesi 2012	variazione organica a cambi costanti	variazione a cambi correnti
Campari	+7,1%	+3,5%
SKYY Vodka (inclusa la gamma <i>infusion</i>)	+1,8%	-1,3%
Aperol	-2,5%	-2,8%
Campari Soda	-6,2%	-6,2%
<i>Franchise Wild Turkey</i>	+4,7%	-0,6%
<i>di cui Wild Turkey core brand</i>	+8,0%	+3,5%
<i>di cui Wild Turkey ready-to-drink</i>	-5,1%	-12,6%
<i>di cui American Honey</i>	+8,5%	+4,5%
<i>brand brasiliani</i> (Old Eight, Drury's e Dreher)	-7,0%	-18,1%
<i>Ex brand C&C</i>	-13,7%	-16,2%
<i>di cui Carolans</i>	-16,1%	-18,3%
<i>di cui Frangelico</i>	-10,9%	-13,9%
GlenGrant	+0,4%	-0,8%
Old Smuggler	-0,6%	-12,0%
Ouzo 12	+2,5%	+2,2%
Cynar	-0,5%	-4,9%
<i>Tequila</i> (Cabo Wabo ed Espolón)	+7,5%	+4,5%

Per quanto concerne invece gli *spirit* di terzi distribuiti dal Gruppo (che rappresentano circa il 12% delle vendite di questo segmento), nei primi nove mesi del 2013 si è rilevata una crescita complessiva del +11,2% mentre, a perimetro e cambi omogenei con lo scorso anno, la crescita è stata del +1,4%.

Wine

Nel primi nove mesi del 2013 le vendite degli *wine* sono state pari a € 129,8 milioni, in crescita del 16,9% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

Anche per questo segmento l'impatto dell'acquisizione LdM è stato significativo, determinato principalmente dai *brand* acquisiti (Magnum Tonic Wine e Red Label), ma anche da una componente di *brand* di terzi in distribuzione; complessivamente pertanto la crescita esterna registrata dal segmento *wine* è stata del +16,7%.

Escludendo anche l'impatto negativo dei cambi (-3,9%), il segmento ha conseguito comunque un risultato positivo, con una crescita organica del +4,1% rispetto ai primi nove mesi del 2012.

Di seguito si espone una sintesi dell'andamento delle vendite dei principali *brand*, a livello consolidato.

<i>brand wine</i> del Gruppo vendite primi nove mesi 2013 verso primi nove mesi 2012	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
<i>sparkling wine</i> Cinzano	-0,1%	-1,3%
<i>vermouth</i> Cinzano	+3,6%	-4,4%
altri <i>sparkling wine</i> (Riccadonna, Mondoro e Odessa)	+26,2%	+20,0%
Sella&Mosca	-2,4%	-2,4%

Negli *wine*, gli *agency brand* hanno un'incidenza sulle vendite totali del segmento più limitata rispetto agli *spirit*, rappresentando solo il 5%. Escludendo sia l'effetto cambio negativo che la componente esterna positiva dei nuovi *wine* di terzi in distribuzione (prevalentemente in Giamaica, ma anche in Italia), si è registrata una contrazione del -3,9% per le vendite di *agency brand wine*.

Soft drink

Le vendite di *soft drink* nei primi nove mesi del 2013 sono state pari a € 68,3 milioni, in contrazione del -14,8% rispetto al corrispondente periodo 2012 (-15,2% se si escludono effetti marginali sia di perimetro che di cambio).

Il risultato di vendita di questo segmento, seppure in leggera crescita nel terzo trimestre dell'anno, risulta essere ancora fortemente condizionato dagli eventi negativi che hanno impattato le vendite del primo semestre dell'anno sul mercato italiano, nonché dalle pessime condizioni climatiche del secondo trimestre.

In sintesi, il *trend* dei *brand* principali, a livello consolidato, è stato il seguente.

<i>brand soft drink</i> del Gruppo vendite primi nove mesi 2013 verso primi nove mesi 2012	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
Crodino	-21,3%	-21,3%
gamma di bibite Lemonsoda	-5,7%	-5,8%
acque minerali Crodo e altre bibite	-7,6%	-7,6%

Altre vendite

Le 'altre vendite', sono state pari a € 68,9 milioni e, come sopra commentato, in seguito all'acquisizione LdM, hanno assunto una dimensione meno marginale nell'ambito del *business* del Gruppo (complessivamente valevano solo € 11,0 milioni nei primi nove mesi del 2012).

Attualmente in questo segmento vengono rilevate:

- le vendite di prodotti finiti, che non rientrano nei tre segmenti (*spirit, wine e soft drink*), che rappresentano il *core business* del Gruppo, per € 52,0 milioni;
- le vendite a terzi di materie prime e semilavorati, principalmente liquido di nuova produzione o invecchiato, per € 12,8 milioni;
- proventi da attività di imbottigliamento per conto terzi, per € 4,1 milioni.

Andamento delle vendite del terzo trimestre 2013

Le vendite del solo terzo trimestre 2013 sono state pari a € 353,9 milioni, in crescita del +13,0% rispetto al 2012.

Come evidenziato nella tabella sotto riportata, e come già anticipato nel precedente commento alle vendite dei nove mesi, il terzo trimestre dell'anno ha visto il ritorno a una buona crescita organica, pari al +5,2%, dopo che già il secondo trimestre dell'anno aveva mostrato un'inversione di tendenza, con una crescita organica limitata però al +1,4%.

Il terzo trimestre ha beneficiato di un robusto apporto della crescita esterna, pari al +13,2%, comunque inferiore a quella rilevata nel primo semestre dell'anno. Relativamente all'acquisizione LdM, che costituisce la parte preponderante dell'effetto perimetro, si deve infatti considerare che il *business* relativo alla produzione di zucchero è caratterizzato da una elevata stagionalità delle vendite nel primo trimestre dell'anno.

Per contro, nel terzo trimestre 2013, si rileva un forte impatto negativo derivante della svalutazione dei cambi medi del periodo, che vale -5,4% (notevolmente superiore al dato cumulato di giugno, pari a -1,8%).

	€ milioni	in % sul terzo trimestre 2012
- vendite nette del terzo trimestre 2013	353,9	
- vendite nette del terzo trimestre 2012	313,3	
variazione totale	40,7	+13,0%
di cui		
variazione organica	16,4	+5,2%
variazioni di perimetro	41,2	+13,2%
variazioni di cambio	-16,9	-5,4%
variazione totale	40,7	+13,0%

La tabella qui sotto evidenzia ulteriormente il miglioramento della crescita organica del Gruppo nel terzo trimestre del 2013 rispetto al primo semestre, ovvero mostra come, a parità di crescita totale (+13,0%), i due periodi abbiano avuto componenti sostanzialmente diverse.

variazioni % 2013 su 2012	terzo trimestre	primo semestre
variazione organica	+5,2%	-3,3%
variazione esterna	+13,2%	+18,1%
variazioni di cambio	-5,4%	-1,8%
variazione totale	+13,0%	+13,0%

Vendite per area geografica

Le vendite del terzo trimestre 2013 sono state in crescita per tutte le quattro aree geografiche, ma l'analisi per effetti, riportata nella seconda delle due tabelle sottostanti, mostra chiaramente come sia stata l'Italia a trascinare la crescita organica del Gruppo.

	terzo trimestre 2013		terzo trimestre 2012		variazione %
	€ milioni	%	€ milioni	%	2013/2012
Americhe	135,4	38,3%	120,0	38,3%	+12,8%
Italia	87,8	24,8%	70,2	22,4%	+25,0%
Resto d'Europa	90,3	25,5%	86,3	27,5%	+4,6%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	40,4	11,4%	36,8	11,8%	+10,1%
Totale	353,9	100,0%	313,3	100,0%	13,0%
Analisi della variazione %	Totale	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio	
Americhe	12,8%	-1,2%	+23,4%	-9,4%	
Italia	25,0%	+24,5%	+0,5%	0,0%	
Resto d'Europa	4,6%	+1,9%	+4,6%	-1,9%	
Resto del mondo e <i>duty free</i>	10,1%	-2,7%	+24,0%	-11,2%	
Totale	13,0%	+5,2%	+13,2%	-5,4%	

Nel continente americano si è rilevata una crescita complessiva delle vendite a doppia cifra, pari al +12,8%. Hanno contribuito al raggiungimento di tale risultato, in positivo, l'acquisizione LdM (+23,4%) e, in negativo, un impatto cambi particolarmente penalizzante (-9,4%) e una lieve flessione organica delle vendite (-1,2%).

A perimetro e cambi omogenei col terzo trimestre 2012, Brasile e Argentina hanno incrementato le vendite, in entrambi i casi grazie al buon risultato di Campari.

Negli Stati Uniti, nonostante l'ottima *performance* della *franchise* Wild Turkey e dello stesso Campari, si è rilevata invece una leggera contrazione di SKYY, determinata sia dallo slittamento al mese di ottobre degli ordini di importanti clienti, che dal confronto sfavorevole con lo scorso anno.

In Italia, nel terzo trimestre 2013 si è registrata una brillante crescita organica del +24,5%; tale risultato, anche se largamente atteso, resta comunque estremamente positivo e soddisfacente. Evidenzia infatti il buon recupero delle vendite perse nella prima parte dell'anno, a causa degli effetti delle disposizioni legislative restrittive in materia di termini di pagamento (articolo 62 della Legge 27 del 24 marzo 2012) che avevano impedito la realizzazione di una ricorrente e importante promozione, imperniata sulle dilazioni di pagamento.

Sull'arco dei nove mesi 2013, il mercato italiano evidenzia ancora una flessione delle vendite (-5,9%), che tuttavia può essere ricondotta al calo dei consumi generalizzato, per gli evidenti effetti della crisi economica in atto, e al calo dei consumi dei *soft drink*, determinato dalle cattive condizioni climatiche del secondo trimestre e solo parzialmente recuperato nel terzo trimestre.

Nel resto d'Europa, nel terzo trimestre dell'anno si è rilevata una crescita del +4,6%, imputabile alla componente organica (+1,9%), alla crescita esterna (+4,6%) e a un impatto negativo dei cambi (-1,9%).

La crescita organica riflette, anche nel trimestre, la tendenza di medio periodo, che vede una robusta crescita organica sul mercato russo bilanciata da una leggera flessione sul mercato tedesco, molto più rilevante come dimensione.

La crescita esterna beneficia dell'acquisizione LdM, prevalentemente in Gran Bretagna, ma anche del nuovo importante accordo distributivo siglato in Germania.

Per quanto concerne l'area Resto del mondo e *duty free*, nel terzo trimestre dell'anno si è riscontrata una crescita complessiva del +10,1%, determinata esclusivamente da una forte componente esterna (+24,0%), riconducibile alle vendite dei *brand* dell'acquisizione LdM in Nuova Zelanda e nel canale *duty free*. L'impatto cambi è stato pesantemente negativo (-11,2%), principalmente come conseguenza della svalutazione del Dollaro australiano.

A perimetro e cambi omogenei col terzo trimestre 2012, le vendite dell'area sono state in flessione del -2,7%, come conseguenza del risultato non positivo riportato sul mercato australiano. Infatti, nonostante il miglioramento conseguito dalla *franchise* Wild Turkey, nel terzo trimestre 2013 è risultato particolarmente penalizzante il confronto per American Honey *ready-to-drink*, che veniva lanciato nel mese di agosto dello scorso anno.

Vendite per area di business

In termini di vendite per aree di *business*, il terzo trimestre del 2013 ha visto l'andamento positivo sia degli *spirit* che degli *wine*, entrambi con una crescita totale a doppia cifra (rispettivamente +10,5% e +11,2%) ed entrambi con una solida crescita organica (rispettivamente, +6,7% e +5,8%). I *soft drink* hanno invece mantenuto una sostanziale stabilità (+0,4%), mentre la crescita esponenziale del segmento complementare 'altre vendite' è totalmente riconducibile all'acquisizione LdM.

	terzo trimestre 2013		terzo trimestre 2012		variazione %
	€ milioni	%	€ milioni	%	2013/2012
<i>Spirit</i>	266,4	75,3%	241,1	77,0%	+10,5%
<i>Wine</i>	47,2	13,3%	42,4	13,5%	+11,2%
<i>Soft drink</i>	24,9	7,0%	24,8	7,9%	+0,4%
Altre vendite	15,4	4,4%	4,9	1,6%	+213,4%
Totale	353,9	100,0%	313,3	100,0%	+13,0%
Analisi della variazione %	Totale	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio	
<i>Spirit</i>	10,5%	+6,7%	+9,6%	-5,8%	
<i>Wine</i>	11,2%	+5,8%	+11,8%	-6,4%	
<i>Soft drink</i>	0,4%	+0,2%	+0,3%	-0,1%	
Altre vendite	213,4%	-45,8%	+266,2%	-7,0%	
Totale	13,0%	+5,2%	+13,2%	-5,4%	

Per quanto concerne gli *spirit*, la crescita organica del +6,7% è stata determinata dall'ottimo risultato conseguito da Campari, Aperol e Campari Soda, tutti in crescita a doppia cifra, come peraltro Espolón, nonché dalla robusta crescita della *franchise* Wild Turkey. In leggero ritardo rispetto al terzo trimestre 2012 è risultata invece la *franchise* SKYY, mentre si conferma più significativa la contrazione di Carolans e Frangelico.

Nel solo terzo trimestre dell'anno è stato particolarmente penalizzante l'impatto negativo dei cambi (-5,8%), in quanto le vendite di *spirit* sono distribuite in tutti i mercati che hanno subito una forte svalutazione della valuta locale, mentre la crescita esterna è stata del +9,6%.

Di seguito si espone una sintesi dei risultati di vendita del terzo trimestre del 2013, per i principali *brand* del Gruppo nel segmento *spirit*.

Principali <i>brand spirit</i> del Gruppo vendite terzo trimestre 2013 verso terzo trimestre 2012	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
Campari	+18,7%	+12,8%
SKYY Vodka (inclusa la gamma <i>infusion</i>)	-3,7%	-9,5%
Aperol	+13,4%	+12,8%
Campari Soda	+77,0%	+77,0%
<i>Franchise</i> Wild Turkey	+7,1%	-3,5%
di cui Wild Turkey core brand	+15,0%	+5,6%
di cui Wild Turkey ready-to-drink	+10,1%	-5,9%
di cui American Honey	+5,3%	-2,5%
<i>brand</i> brasiliani (Old Eight, Drury's e Dreher)	-1,9%	-17,5%
Ex <i>brand</i> C&C	-22,4%	-26,7%
di cui Carolans	-30,7%	-34,0%
di cui Frangelico	-10,3%	-16,0%
GlenGrant	-1,4%	-3,9%
Old Smuggler	+0,4%	-13,7%
Ouzo 12	+1,8%	+1,1%
Cynar	+4,1%	-2,7%
<i>Tequila</i> (Cabo Wabo ed Espolón)	-1,9%	-8,4%

Per gli *wine* la crescita organica del +5,8% è riconducibile alla robusta crescita di Mondoro in Russia, al buon risultato di Cinzano *vermouth*, prevalentemente in Russia e alle esportazioni degli *still wine* Sella&Mosca. Tra i *brand principali*, gli spumanti Cinzano risultano invece in contrazione, rispetto al terzo trimestre 2012, in quanto la buona *performance* del mercato russo è stata negativamente bilanciata dalle minori vendite in Germania e in Italia. Analoghe a quelle degli *spirit*, sono state le variazioni determinate dalla crescita esterna (+11,8%) e dall'impatto negativo dei cambi (-6,4%).

<i>brand wine</i> del Gruppo vendite terzo trimestre 2013 verso terzo trimestre 2012	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
<i>sparkling wine</i> Cinzano	-9,3%	-11,6%
<i>vermouth</i> Cinzano	+7,4%	-4,0%
altri <i>sparkling wine</i> (Riccadonna, Mondoro e Odessa)	+23,4%	+13,9%
Sella&Mosca	+22,0%	+21,9%

Nel terzo trimestre 2013, i **soft drink** hanno realizzato vendite sostanzialmente in linea con lo scorso anno, con una crescita complessiva del +0,4% e organica del +0,2%: entrambi i *brand* principali, Crodino e la gamma Lemonsoda, hanno riportato una leggera crescita rispetto al terzo trimestre 2012 mentre sono in flessione le acque minerali e le altre bibite.

<i>brand soft drink</i> del Gruppo vendite terzo trimestre 2013 verso terzo trimestre 2012	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
Crodino	+0,6%	+0,6%
gamma di bibite Lemonsoda	+0,8%	+0,7%
acque minerali Crodo e altre bibite	-14,4%	-14,4%

Le variazioni riportate dal segmento complementare '**altre vendite**', evidenziano una crescita esponenziale dovuta esclusivamente alla componente esterna per la quale, nel terzo trimestre 2013, si rilevano sia le vendite dell'acquisizione LdM (relative a *rum* sfuso e ai prodotti finiti delle divisioni *general merchandise*, *agri-chem* e *pharma*), che i proventi derivanti dall'attività di imbottigliamento per conto terzi in Australia, in seguito alla recente acquisizione delle attività industriali di Copack.

Conto economico dei primi nove mesi 2013

I risultati economici conseguiti dal Gruppo nei primi nove mesi del 2013 evidenziano una crescita complessiva delle vendite del +13,0% alla quale tuttavia si contrappone una contrazione del risultato della gestione corrente, sia in valore assoluto (-7,1%) che in termini di marginalità, che passa dal 23,0%, dei primi nove mesi del 2012, al 18,9%. Tale significativa diluizione, è determinata principalmente dalla forte componente di crescita esterna e in particolare dall'acquisizione LdM, mentre, per quanto concerne la componente organica, l'andamento diluitivo che ha caratterizzato la prima parte dell'anno evidenzia un progressivo miglioramento nel terzo trimestre dell'anno.

	30 settembre 2013		30 settembre 2012		Variazione %
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Vendite nette	1.052,5	100,0	931,6	100,0	13,0
Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione	(485,2)	-46,1	(384,7)	-41,3	26,1
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	567,3	53,9	546,8	58,7	3,7
Pubblicità e promozioni	(174,6)	-16,6	(165,9)	-17,8	5,3
Margine di contribuzione	392,6	37,3	381,0	40,9	3,1
Costi di struttura	(194,0)	-18,4	(167,1)	-17,9	16,1
Risultato della gestione corrente	198,6	18,9	213,9	23,0	-7,1
Proventi (oneri) non ricorrenti	(4,7)	-0,4	(2,3)	-0,2	-
Risultato operativo	193,9	18,4	211,6	22,7	-8,4
Proventi (oneri) finanziari netti	(43,9)	-4,2	(33,2)	-3,6	32,2
Proventi (oneri) finanziari non ricorrenti	(0,1)	0,0	(2,2)	-0,2	-
Proventi (oneri) per <i>put option</i>	(0,0)	0,0	(0,1)	0,0	-
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	149,9	14,2	176,1	18,9	-14,8
Interessi di minoranza	(0,5)	0,0	(0,4)	0,0	-
Utile del Gruppo prima delle imposte	149,5	14,2	175,7	18,9	-14,9
Totale ammortamenti	(30,6)	-2,9	(24,5)	-2,6	24,8
EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti	229,2	21,8	238,4	25,6	-3,9
EBITDA	224,5	21,3	236,1	25,3	-4,9

Le **vendite nette** del periodo sono state pari a € 1.052,5 milioni, in crescita del +13,0%, grazie a una forte componente esterna pari al +16,4%; al netto anche di un effetto cambi negativo del -3,0%, in termini organici si è rilevata una lieve contrazione del -0,4%.

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

La marginalità riportata dal Gruppo nei primi nove mesi del 2013 è stata influenzata dal forte aumento dell'incidenza percentuale del **costo del venduto** sulle vendite (+480 punti base), passata dal 41,3% del 2012 al 46,1% nel 2013.

La parte preponderante di questo aumento è attribuibile alla componente esterna (principalmente l'acquisizione LdM), che da sola determina nel periodo un incremento di 290 punti base, evidenziando per contro un incremento dell'incidenza della sola componente organica pari a 190 punti base.

Tale incremento dell'incidenza del costo del venduto su base organica, comunque non trascurabile, è imputabile a una concomitanza di fattori:

- un *mix* delle vendite sfavorevole per quanto concerne i prodotti ad elevata marginalità, con Aperol, Campari Soda, Frangelico e Crodino in flessione rispetto al 2012;
- un *mix* geografico delle vendite sfavorevole;
- i costi di *start up* per il nuovo impianto di imbottigliamento del Gruppo nel Kentucky.

Nel solo terzo trimestre dell'anno, l'incremento dell'incidenza del costo del venduto, ovvero il suo effetto diluitivo sul margine lordo, si è comunque positivamente ridotto rispetto a quanto rilevato nel primo semestre, come evidenziato nella tabella sotto riportata.

Variazione in *basis point*, periodo 2013 rispetto a periodo 2012, dell'incremento dell'incidenza percentuale del costo del venduto sulle vendite nette:

	Totale Gruppo	variazione imputabile a crescita esterna	variazione organica
primo trimestre	700	450	250
primo semestre	530	320	210
gennaio-settembre	480	290	190
terzo trimestre	380	250	130

Si può osservare che, a livello totale, la maggiore incidenza del costo nel 2013 è passata dai 530 punti base del primo semestre ai 380 punti base del terzo trimestre, con una riduzione importante per entrambe le componenti.

La componente esterna, costituita principalmente dall'acquisizione LdM ha ridotto il suo impatto diluitivo a 250 punti base (erano 320 nel primo semestre), anche come conseguenza del fatto che, come già ricordato, in Giamaica le vendite di zucchero, a bassa marginalità, sono concentrate nel primo semestre dell'anno.

La componente organica, proporzionalmente ha avuto un miglioramento ancora più accentuato, in quanto la maggior incidenza di costo è passata dai 210 punti del semestre ai 130 punti del terzo trimestre dell'anno, sostanzialmente in virtù del buon *mix* delle vendite, soprattutto in Italia.

Il **margine lordo** è stato pari a € 567,3 milioni, in crescita del +3,7% rispetto ai primi nove mesi del 2012 ma, come diretta conseguenza degli effetti diluitivi sopra commentati, la marginalità si è ridotta di 480 punti base, passando dal 58,7% del 2012 all'attuale 53,9%.

L'incidenza sulle vendite dei **costi per pubblicità e promozioni** è stata inferiore rispetto a quella dello scorso anno, passando dal 17,8% al 16,6%.

Tuttavia, escludendo ancora una volta l'effetto dell'acquisizione LdM, si rileva un'incidenza della sola componente organica pari a 17,9%, quindi sostanzialmente allineata a quella dei primi nove mesi del 2012.

Relativamente all'acquisizione LdM, si ricorda che attualmente l'incidenza degli investimenti promozionali e pubblicitari sulle vendite (nei primi nove mesi del 2013 è stata del 8,3%) è molto più contenuta rispetto a quella strutturale del Gruppo, anche come conseguenza del fatto che su un'importante parte di *business* LdM (quella non relativa a *spirit&wine*) gli investimenti sono del tutto marginali.

Il **margine di contribuzione** dei primi nove mesi 2013 è stato pari a € 392,6 milioni, in aumento del +3,1% rispetto allo scorso anno, come conseguenza di una crescita esterna del +10,9%, di un negativo effetto cambio del -2,7% e di una contrazione organica del -5,1%.

I **costi di struttura**, che includono i costi delle organizzazioni commerciali e i costi generali e amministrativi, complessivamente crescono del +16,1%.

Tale forte incremento è stato determinato sostanzialmente dall'effetto acquisizione LdM, che da solo determina una crescita del +16,3% rispetto ai costi di struttura dei primi nove mesi del 2012. La svalutazione dell'Euro ha determinato invece come effetto cambio, una compressione dei costi quantificabile nel +3,2%. Al netto di queste due componenti la crescita organica dei costi di struttura dei primi nove mesi è stata del +3,1%.

Il **risultato della gestione corrente** è stato di € 198,6 milioni, in contrazione del -7,1% rispetto allo scorso anno. Al netto delle variazioni positive di perimetro (+6,6%) e negative di cambio (-2,3%), il risultato della gestione corrente ha evidenziato una contrazione del -11,5%.

La voce **proventi e oneri non ricorrenti** evidenzia come saldo netto nel 2013 un onere di € 4,7 milioni, a fronte di un onere netto di € 2,3 milioni nel 2012.

Nel 2013, gli oneri più significativi che concorrono a determinare la voce sono attribuibili a costi di ristrutturazione per € 6,0 milioni, relativi alla Capogruppo, alle società facenti parte dell'acquisizione LdM, nonché, in misura minore, ad altre società del Gruppo; inoltre sono stati svalutati attivi relativi a CJSC 'Odessa Sparkling Wine Company' per € 3,7 milioni.

Tra i proventi si rileva invece il *capital gain* realizzato dalla Capogruppo in seguito alla cessione del marchio Punch Barbieri (€ 4,4 milioni).

Il **risultato operativo** del periodo è stato di € 193,9 milioni e, rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, evidenzia una riduzione complessiva del -8,4%; al netto degli impatti delle variazioni positive di perimetro (+6,1%) e negative di cambio (-2,3%), si rileva una contrazione organica del risultato operativo del -12,2%, che rappresenta comunque un miglioramento rispetto al primo semestre in cui la contrazione valeva il -22,1%.

Il ROS (*return on sales*), ovvero l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, si attesta al 18,4%, rispetto al 22,7% dello scorso anno.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo sono stati pari a € 30,6 milioni, con una crescita di € 6,1 milioni, rispetto al 2012, determinata per € 5,2 milioni dall'acquisizione LdM.

L'**EBITDA prima di proventi e oneri non ricorrenti** è stato pari a € 229,2 milioni ed è in diminuzione del -3,9% (-9,6% a cambi e perimetro omogenei).

L'**EBITDA** è stato pari a € 224,5 milioni, in diminuzione del -4,9% (-10,2% a cambi e perimetro omogenei).

Gli **oneri finanziari netti** sono stati pari a € 44,0 milioni, con un incremento di € 8,6 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2012, in cui risultavano pari a € 35,4 milioni.

L'aumento degli oneri finanziari è correlato all'aumento dell'indebitamento medio del periodo per effetto dell'acquisizione LdM, avvenuta a dicembre 2012. Il costo medio dell'indebitamento dei primi nove mesi, penalizzato da un significativo *negative carry* sulla liquidità disponibile, si attesta a 6,4%.

L'**utile del Gruppo prima delle imposte** dei primi nove mesi del 2013 è stato pari a € 149,5 milioni, in diminuzione del -14,9% rispetto al 2012 (-12,3% a cambi costanti).

Conto economico del terzo trimestre 2013

Il conto economico del terzo trimestre 2013 evidenzia una positiva evoluzione sia delle vendite che di tutti gli indicatori di redditività, ma soprattutto costituisce un'importante, anche se attesa, inversione di tendenza rispetto ai primi due trimestri dell'anno. Il trimestre evidenzia infatti il ritorno alla crescita organica, non solo per le vendite, ma anche per il risultato della gestione corrente (+11,3%) e per il risultato operativo (+8,8%).

	Terzo trimestre 2013		Terzo trimestre 2012		Variazione
	€ milioni	%	€ milioni	%	%
Vendite nette	353,9	100,0	313,3	100,0	13,0
Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione	(160,0)	-45,2	(129,7)	-41,4	23,4
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	193,9	54,8	183,6	58,6	5,6
Pubblicità e promozioni	(59,2)	-16,7	(62,5)	-20,0	-5,3
Margine di contribuzione	134,6	38,0	121,1	38,6	11,2
Costi di struttura	(61,4)	-17,3	(54,5)	-17,4	12,6
Risultato della gestione corrente	73,2	20,7	66,5	21,2	10,1
Proventi (oneri) non ricorrenti	0,2	0,0	1,3	0,4	-
Risultato operativo	73,4	20,7	67,8	21,7	8,2
Proventi (oneri) finanziari netti	(15,6)	-4,4	(12,3)	-3,9	26,5
Proventi (oneri) finanziari non ricorrenti	(0,0)	0,0	(2,1)	-0,7	-
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	57,7	16,3	53,4	17,0	8,2
Interessi di minoranza	(0,2)	0,0	(0,1)	0,0	-
Utile del Gruppo prima delle imposte	57,6	16,3	53,3	17,0	8,1
Totale ammortamenti	(10,3)	-2,9	(8,9)	-2,9	15,9
EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti	83,6	23,6	75,5	24,1	10,8
EBITDA	83,8	23,7	76,8	24,5	9,1

La crescita **delle vendite** nel terzo trimestre dell'anno è stata del +13,0%, determinata da una crescita organica del +5,2%, nonché dalle variazioni di perimetro, positiva del +13,2%, e dei cambi, negativa del -5,4%. Per un'analisi più dettagliata delle vendite, si rimanda al precedente paragrafo 'Andamento delle vendite del terzo trimestre'.

Il **marginale lordo** del trimestre cresce in valore assoluto del +5,6%, ma evidenzia comunque una diluizione di 380 punti base rispetto al terzo trimestre 2012, passando dal 58,6% del 2012 al 54,8% del trimestre 2013. Tale diluizione è imputabile per 250 punti alla componente esterna e principalmente alla minore marginalità relativa dell'acquisizione LdM e per 130 punti base al business organico. Per un più dettagliato commento sulla crescita del costo del venduto e sulla positiva evoluzione del margine lordo del terzo trimestre, rispetto a quello del primo semestre, si rimanda al precedente commento al Conto economico dei primi nove mesi 2013.

La spesa in **pubblicità e promozioni** nel trimestre diminuisce, in termini di incidenza percentuale sulle vendite, passando dal 20,0% del 2012 al 16,7%. Escludendo l'effetto diluitivo dell'acquisizione di LdM, si rileva un'incidenza della sola componente organica pari al 17,3%, comunque inferiore di 270 punti base rispetto a quella dello stesso periodo dell'anno precedente. E' tuttavia opportuno ricordare che gli investimenti in promozioni e pubblicità indirizzati al *business organico*, sull'arco dei nove mesi del 2013, sono assolutamente in linea con quelli dello scorso anno e che la riduzione del terzo trimestre deve essere correlata alla maggiore spesa rilevata nel primo semestre, a seguito di una diversa pianificazione stagionale degli investimenti.

Il **marginale di contribuzione** del trimestre, pari a € 134,6 milioni, evidenzia un incremento del +11,2%, imputabile per +8,8% a una positiva crescita organica, per +8,3% alla crescita esterna e per -5,8% al forte impatto negativo dei cambi.

I **costi di struttura** del trimestre crescono complessivamente del +12,6%, con un'incidenza rispetto alle vendite sostanzialmente allineata al terzo trimestre 2012 (17,3% nel 2013 contro 17,4% nel 2012). Depurata degli effetti cambio e perimetro, la crescita organica risulta essere contenuta al +5,7%; la componente acquisizione LdM ha

infatti inciso significativamente sull'incremento complessivo dei costi di struttura, ovvero il +12,6%, mentre l'effetto cambi ha determinato nel trimestre una contrazione del -5,6%.

Conseguentemente a tutte le evoluzioni di costo sopra commentate, il **risultato della gestione corrente**, pari a € 73,2 milioni, è stato in crescita del +10,1% rispetto al terzo trimestre 2012; escludendo l'impatto negativo dei cambi (-6,0%) e positivo del perimetro (+4,8%), si rileva una crescita organica a doppia cifra, pari al +11,3%.

Dopo proventi non ricorrenti netti per € 0,2 milioni, il **risultato operativo** del terzo trimestre è stato di € 73,4 milioni, con una crescita totale del +8,2% e del +8,8% per la sola parte organica. Relativamente alla voce proventi e oneri non ricorrenti, che impatta sul risultato operativo, si deve considerare il confronto sfavorevole con il terzo trimestre 2012 in cui alla voce si era rilevato, come saldo netto, un provento di € 1,3 milioni, in quanto l'importo delle plusvalenze su cessioni di *asset* era stato superiore agli oneri vari del periodo.

L'**EBITDA prima di proventi e oneri non ricorrenti** è stato pari a € 83,6 milioni e si incrementa del +10,8% (+16,7% a cambi costanti).

L'**EBITDA**, pari a € 83,8 milioni, rispetto al terzo trimestre del 2012 registra una crescita del +9,1% che, a parità di cambio, risulta essere del +15,0%.

Gli **oneri finanziari netti** del periodo, pari a € 15,6 milioni, aumentano di € 1,2 milioni rispetto al terzo trimestre 2012 (€ 14,4 milioni) in conseguenza dell'aumento dell'indebitamento finanziario del Gruppo, correlato all'acquisizione LdM avvenuta a dicembre 2012.

L'**utile del Gruppo prima delle imposte** del terzo trimestre 2013 è stato di € 57,6 milioni, e registra una crescita del +8,1% rispetto al terzo trimestre 2012 (+15,4% a cambi costanti).

Situazione finanziaria e patrimoniale

Composizione dell'indebitamento netto

L'indebitamento netto al 30 settembre 2013 presenta un saldo di € 910,7 milioni, in aumento di € 41,0 milioni rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2012, pari a € 869,7 milioni.

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

	30 settembre 2013	31 dicembre 2012	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	441,0	442,5	(1,5)
Debiti verso banche	(125,0)	(121,0)	(4,1)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(0,0)	(0,0)	(0,0)
<i>Private placement</i> , quota a breve	(29,6)	(0,0)	(29,6)
Altri crediti e debiti finanziari	(34,7)	15,0	(49,7)
Posizione finanziaria netta a breve termine	251,6	336,5	(84,9)
Debiti verso banche	(0,2)	(1,1)	0,9
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(1,3)	(1,4)	0,1
<i>Private placement</i> e prestiti obbligazionari	(1.169,8)	(1.206,9)	37,2
Altri crediti e debiti finanziari	14,5	13,3	1,2
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(1.156,8)	(1.196,1)	39,4
Posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio	(905,2)	(859,7)	(45,5)
Debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(5,5)	(10,0)	4,6
Posizione finanziaria netta	(910,7)	(869,7)	(41,0)

In termini di struttura, la posizione finanziaria netta al 30 settembre 2013 conferma la positiva ripartizione tra la componente a breve termine e quella a medio-lungo termine che caratterizza il debito del Gruppo.

Nella parte a breve, si conferma infatti una posizione finale di liquidità netta che, al 30 settembre 2013, è di € 251,6 milioni, determinati da disponibilità liquide e mezzi equivalenti per € 441,0 milioni, cui si contrappongono debiti verso banche per complessivi € 125,0 milioni.

Al 30 settembre 2013, è stata riclassificata a breve la prima *tranche* del *private placement* emesso da Campari America nel 2009, scadente nel 2014 (USD 40 milioni). La variazione degli altri crediti finanziari a breve è relativa alla scadenza di depositi a termine per € 35,0 milioni.

La componente a medio-lungo termine, determinata quasi esclusivamente dai prestiti obbligazionari in essere, si riduce di € 39,4 milioni per effetto principalmente della riclassifica sopra descritta e presenta come saldo un indebitamento di € 1.156,8 milioni

Complessivamente, la fluttuazione delle valute intercorsa tra le due date poste a confronto, ha determinato un incremento dell'indebitamento, pari a € 3,4 milioni.

Inoltre, separatamente, la posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia l'iscrizione di un debito finanziario di € 5,5 milioni, relativo al futuro pagamento di *put option* e *earn out*.

La riduzione del debito rispetto al 31 dicembre 2012, pari a € 4,6 milioni, è data dall'esercizio della *put option* di Campari Rus OOO, dal pagamento di alcuni *earn out* e dal riacquisto delle quote di minoranze di LdM.

Capitale circolante operativo

Come già esplicitato nella relazione al 30 giugno 2013, rispetto ai dati esposti nella Relazione annuale 2012, sono state effettuate alcune riclassifiche, sotto riportate, resesi necessarie a seguito dell'allocazione, ancora provvisoria, dei valori derivanti dall'acquisizione LdM.

	31 dicembre 2012		
	Dati pubblicati	Riclassifiche	Dati <i>post</i> riclassifiche
	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Crediti verso clienti	312,4	(1,3)	311,1
Rimanenze	451,4	(12,8)	438,6
Debiti verso fornitori	(201,4)	(9,9)	(211,2)
Capitale circolante operativo	562,5	(24,0)	538,5

Nella tabella seguente i dati di capitale circolante al 30 settembre 2013 vengono raffrontati con quelli al 31 dicembre 2012 (*post* riclassifiche) e con quelli al 30 settembre 2012; inoltre, per ogni data di fine periodo, si riporta l'incidenza del capitale circolante operativo sulle vendite dei 12 mesi mobili precedenti; infine, la variazione del 2013 è analizzata in termini di variazione organica, esterna e effetto cambio.

	30 settembre	31 dicembre	variazione totale	di cui variazione			30 settembre	variazione totale
	2013	2012		2012	organica	perimetro	cambio	
	€ milioni	€ milioni		€ milioni				
Crediti verso clienti	274,7	311,1	(36,4)	(24,6)	2,7	(14,4)	259,3	15,5
Rimanenze	489,2	438,6	50,6	69,8	1,4	(20,6)	413,6	75,6
Debiti verso fornitori	(202,5)	(211,2)	8,7	7,0	(2,8)	4,6	(189,5)	(12,9)
Capitale circolante operativo	561,4	538,5	22,9	52,5	1,2	(30,5)	483,3	78,1
Vendite 12 mesi mobili	1.461,7	1.340,8	120,9				1.316,6	145,1
Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	38,4	40,2					36,7	
Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili rettificato da variazione perimetro e di apertura (%)	36,4	33,7					36,7	

Il capitale circolante operativo al 30 settembre 2013 è pari a € 561,4 milioni ed evidenzia un aumento di € 22,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2012.

Al netto dell'effetto cambio, che ha generato una riduzione di € 30,5 milioni, e dell'effetto perimetro dovuto all'acquisizione del *business* Copack da parte di Campari Australia per € 1,2 milioni, la variazione organica del capitale circolante dei nove mesi mostra un aumento di € 52,5 milioni. Questo aumento è quasi interamente riconducibile all'aumento dei valori delle rimanenze, per € 69,8 milioni. In merito a questo aumento, si evidenzia da una parte la stagionalità del *business* che determina a fine settembre un valore di rimanenze molto elevato, dall'altro l'avvio delle linee di imbottigliamento di Campari America e di GlenGrant, che hanno reso necessaria la creazione di una scorta di sicurezza precedentemente all'interruzione del contratto con gli imbottiglieri esterni. Inoltre, lo sviluppo del Gruppo in Russia ha portato a un proporzionale aumento del livello delle scorte anche in previsione del picco di stagionalità del quarto trimestre. Per quanto riguarda i crediti commerciali si evidenziano effetti stagionali che determinano una forte riduzione nei primi nove mesi del valore dei crediti commerciali che, a dicembre, presentano storicamente valori assoluti più alti rispetto ai rimanenti periodi dell'anno.

Rispetto al 30 settembre 2012, l'aumento del capitale circolante risulta pari a € 78,1 milioni ed è stato determinato in parte dagli effetti derivanti dalla crescita esterna pari a € 83,1 milioni. L'effetto cambio ha generato una riduzione di capitale circolante pari a € 29,3 milioni e, per la parte organica, si è rilevato un incremento di € 24,3 milioni.

Rapportato alle vendite nette degli ultimi 12 mesi, il capitale circolante operativo al 30 settembre 2013 ha un'incidenza del 38,4%, in diminuzione rispetto a quella calcolata sui dati riclassificati al 31 dicembre 2012, pari al 40,2%. Al 30 settembre 2012, l'incidenza percentuale era invece del 36,7%. Si ricorda che, essendo l'acquisizione LdM avvenuta nel mese di dicembre 2012, i dati patrimoniali puntuali al 30 settembre 2013 e al 31 dicembre 2012 includono il capitale circolante delle società acquisite, mentre le vendite dei 12 mesi mobili includono le vendite relative ai *brand* acquisiti, per i soli nove mesi del 2013. Se si escludessero dai valori totali di settembre 2013 e di dicembre 2012, sia le vendite che il capitale circolante operativo di LdM, le incidenze percentuali a perimetro omogeneo a quello del 30 settembre 2012, sarebbero rispettivamente, del 36,4% al 30 settembre 2013 e del 33,7% al 31 dicembre 2012.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Avvio della propria attività di distribuzione nel mercato spagnolo

Il Gruppo, coerentemente con la sua strategia generale di stabilire e rafforzare la propria presenza nei mercati chiave in cui ha raggiunto una considerevole massa critica, ha deciso di avviare la propria attività di distribuzione sul mercato spagnolo. Tale attività avrà inizio nel mese di aprile 2014 attraverso la controllata Campari España, che sarà responsabile delle funzioni di vendita e *marketing* dei prodotti commercializzati dal Gruppo in Spagna, nonché delle esportazioni verso Portogallo e Andorra. Fino al 31 marzo 2014 le marche del Gruppo continueranno a essere distribuite sul territorio spagnolo da parte degli attuali *partner*, tra i quali Zadibe, la società commerciale spagnola del gruppo Diego Zamora.

Acquisto dei diritti di distribuzione del brand Bulldog Gin e opzione call per l'acquisto della marca

Il Gruppo Campari si è aggiudicato, con decorrenza 2014 e fino al 2020, i diritti di distribuzione di Bulldog Gin, marca indipendente e *leader* nel segmento del *gin premium*, oggi disponibile in più di 25 paesi e fortemente concentrata in Europa. Negli Stati Uniti la marca è presente soprattutto negli Stati nord-orientali e, in particolare, nella città di New York. La distribuzione coprirà, tutti i mercati mondiali *duty-free* e la maggior parte dei mercati *duty paid* nei quali Campari possiede una propria organizzazione di vendita e *marketing*, tra cui gli Stati Uniti. Nei mercati restanti, la marca continuerà a essere distribuita dagli attuali proprietari del *brand*. È stato inoltre sottoscritto un contratto che permette al Gruppo di esercitare un'opzione per l'acquisto degli *asset* relativi al *brand*, ovvero il marchio, il magazzino e i contratti in essere di produzione e distribuzione. L'opzione sarà esercitabile a partire dal 2020 a un prezzo determinato in funzione del raggiungimento, nel corso del 2019, da parte di Bulldog Gin, di determinati *target* precedentemente negoziati tra le parti. Nel caso in cui i suddetti *target* siano raggiunti, ma Gruppo Campari decida di non esercitare l'opzione *call* nel

termine di settembre 2019, verrà applicata una penale di estinzione (*termination fee*) del contratto pari a USD 5 milioni in favore del proprietario di Bulldog Gin.

Invece, nel caso in cui i suddetti *target* siano raggiunti e il Gruppo Campari decida esercitare l'opzione *call* nel termine di settembre 2019, l'accordo attuale implica un prezzo futuro basato su un multiplo della CAAP (*Contribution After Advertising and Promotion*): il multiplo atteso è di 7,2 volte la CAAP totale realizzata dal *brand* Bulldog Gin nel 2019, ovvero quella raggiunta sia nei mercati gestiti direttamente da Gruppo Campari che in quelli gestiti da parti terze. Nel gennaio 2014 Campari dovrà inoltre corrispondere a Bulldog Gin USD 2,5 milioni da considerarsi come anticipo del prezzo di acquisto della marca o della penale di estinzione.

Per il Gruppo Campari, sia l'accordo di distribuzione sia l'eventuale acquisizione della marca, rappresentano un'importante opportunità di espansione nel segmento del gin *super premium*, ampliando e completando l'offerta esistente sia in termini di prodotti *premium* nel segmento, che attualmente include solo il *premium gin* Bankes, sia in termini di aumento dell'attenzione sull'*on-premise*, in special modo negli Stati Uniti.

Evoluzione prevedibile della gestione

In un contesto condizionato dal protrarsi di una situazione macroeconomica difficile in alcuni mercati importanti, da una evoluzione del *sales mix* caratterizzata da elevata volatilità e da un peggioramento dei tassi di cambio, il contesto generale rimane incerto. Tuttavia, grazie al completamento delle annunciate iniziative di riorganizzazione, all'avviamento di nuovi impianti di produzione, nonché all'integrazione di nuove importanti acquisizioni nei primi nove mesi del 2013, si prevede che l'andamento del *business* possa stabilizzarsi nel corso del quarto e fondamentale trimestre dell'anno. Superato l'anno in corso, da considerarsi di transizione, si ritiene che il Gruppo possa iniziare a cogliere i benefici derivanti dalla nuova configurazione del business e a conseguire una crescita di lungo termine grazie alla sostenuta attività di *brand building* nelle principali combinazioni prodotto-mercato e al rafforzamento della penetrazione del portafoglio del Gruppo in nuove geografie.

Informazioni sui valori presentati

I valori riportati nel presente resoconto intermedio di gestione sono espressi, per comodità di lettura, in milioni di Euro e 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 valori assoluti che le variazioni percentuali.

Indicatori alternativi di *performance*

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

Queste grandezze, la cui definizione non è cambiata rispetto alla relazione finanziaria annuale 2012 cui si rimanda, sono utilizzate per commentare l'andamento del business del Gruppo nelle sezioni 'dati di sintesi' e 'relazione intermedia sulla gestione'.

Altre informazioni

Ai sensi di quanto previsto dall'articolo 70, comma 8, e dall'articolo 71, comma 1-*bis*, del Regolamento 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.

Sesto San Giovanni, 14 novembre 2013

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Luca Garavoglia

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

Chief Financial Officer
Paolo Marchesini