



UNIVERSITÀ DEL PIEMONTE ORIENTALE

DIPARTIMENTO DI STUDI PER L'ECONOMIA E L'IMPRESA

Corso di Laurea in Amministrazione, Professione e Persone

Tesi di Laurea Magistrale

LE OPERAZIONI STRAORDINARIE COME STRATEGIA

DI CRESCITA: IL CASO CAMPARI

Relatore

Chiar.mo Prof. Eugenio Braja

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'E. Braja', written over the name of the relatore.

Correlatore

Chiar.mo Prof. Francesco Bavagnoli

Candidata

Nicole Turato

Matricola 20033502

ANNO ACCADEMICO 2024/2025

Sommario

INTRODUZIONE	5
CAPITOLO UNO: IL GRUPPO CAMPARI.....	6
STORIA.....	6
MARKETING: IL ROSSO, ARTE E CINEMA.....	8
INIZIATIVE E BENEFICENZA	14
VALORI E SOSTENIBILITA'	16
PRODOTTI	19
CAPITOLO DUE: LE OPERAZIONI STRAORDINARIE	20
CESSIONE.....	20
CONFERIMENTO	23
FUSIONE	24
SCISSIONE	29
JOINT VENTURE	32
PROJECT FINANCING	33
CAPITOLO TRE: IFRS 3.....	35
APPLICAZIONE DEL METODO DELL'ACQUISTO	36
IDENTIFICAZIONE DELL'ACQUIRENTE.....	37
COSTO DI UN'AGGREGAZIONE AZIENDALE.....	38
ALLOCAZIONE DEL COSTO DI UN'AGGREGAZIONE AZIENDALE ALLE ATTIVITA' ACQUISITE E ALLE PASSIVITA' E PASSIVITA' POTENZIALI ASSUNTE	39
ATTIVITA' E PASSIVITA' IDENTIFICABILI DELL'ACQUISTO.....	39
CONTABILIZZAZIONE INIZIALE DETERMINATA PROVVISORIAMENTE	42
INFORMAZIONI INTEGRATIVE.....	43
ACQUISIZIONI INVERSE	44
CAPITOLO QUATTRO: LE OPERAZIONI STRAORDINARIE DEL GRUPPO CAMPARI	45
ANNI NOVANTA	45
ANNO 2000	45
ANNO 2001	46
ANNO 2002	48
ANNO 2003	50
ANNO 2004	52
ANNO 2005	55
ANNO 2006	57
ANNO 2007	60
ANNO 2008	65

ANNO 2009	70
ANNO 2010	74
ANNO 2011	77
ANNO 2012	80
ANNO 2013	84
ANNO 2014	89
ANNO 2015	93
ANNO 2016	96
ANNO 2017	99
ANNO 2018	103
ANNO 2019	107
ANNO 2020	111
ANNO 2021	114
ANNO 2022	117
ANNO 2023	120
ANNO 2024	122
CAPITOLO CINQUE: APPLICAZIONE DELL'IFRS 3	125
WILDERNESS TRAIL DISTILLERY	125
COURVOISIER	127
CAPITOLO SEI: AVVENIMENTI RECENTI.....	131
CONCLUSIONI	136
BIBLIOGRAFIA	137

INTRODUZIONE

Le operazioni straordinarie sono state uno degli argomenti che più mi ha appassionata durante questo percorso, in quanto protagoniste della crescita aziendale.

Volendo presentare un'eccellenza del nostro Paese, Campari è il Gruppo ideale da analizzare, in quanto permette di studiare sia operazioni disciplinate dal Codice Civile, che operazioni disciplinate dall'IFRS 3.

Nel corso di questa tesi verranno presentate una panoramica sulla storia del Gruppo, l'analisi teorica delle operazioni straordinarie e l'applicazione pratica di esse.

Mi sono, inoltre, concentrata su come Campari sia cresciuto sia grazie ad acquisizioni che alla crescita interna, studiando come, per diventare colossi mondiali, sia necessaria l'applicazione simultanea di questi due modelli.

Si vedrà, poi, come la strategia principale di Campari sia stata concentrarsi sullo sviluppo di prodotti di fascia premium, ed espandersi in primo luogo negli Usa e, successivamente, in Asia, grande mercato emergente.

Un altro focus importante riguarda la necessità di considerare in ogni momento gli indicatori di bilancio e di come bisogna esser pronti a modificare la strategia qualora essi evidenzino un peggioramento.

L'analisi proposta vuole dimostrare come una solida crescita interna, combinata a operazioni straordinarie funzionali alla crescita e con un monitoraggio costante degli indicatori di bilancio, siano un ottimo mix per conseguire risultati eccezionali.

CAPITOLO UNO: IL GRUPPO CAMPARI

Il Gruppo Campari è la sesta potenza al mondo nel settore degli alcolici premium e super premium.

Il suo portafoglio prodotti è composto principalmente da quattro tipologie di superalcolici: Aperitivi (tra cui Aperol e lo stesso Campari), Whiskey e Rhum (tra cui Wild Turkey), distillati a base di Agave (tra cui la tequila Espolon) e Cognac e Champagne (tra cui Courvoisier e Grand Marnier).

Campari è stato fondato nel 1860 da Gaspare Campari a Novara. Oggi è presente in tutto il mondo, ma Europa e Nord America si spartiscono quasi tutto il fatturato.

Il Gruppo è quotato dal 2001 sul Mercato Telematico di Borsa Italiana.

Campari Group durante l'anno 2020 ha provveduto a trasferire la sede legale in Olanda, diventando quindi Davide Campari – Milano N.V.

STORIA

Gaspare Campari nasce a Cassolnovo, nella Lomellina, nel 1828 da una famiglia di agricoltori. Si trasferisce a Torino, nel 1842, per perseguire la sua passione per la liquoristica. Diventa apprendista nella distilleria di Piazza Castello e, grazie all'esperienza acquisita, inizia a produrre diversi liquori, fino a quando perfeziona la ricetta che lo porta a ideare lo storico Campari, di cui inizia la distribuzione nel 1860 nel locale "Il Caffè dell'amicizia", situato nel centro di Novara. Così, dopo numerose sperimentazioni, nasce Campari.

Nel retrobottega apre una distilleria dove crea i liquori che lo hanno reso famoso: prima il Bitter all'uso d'Hollanda (uno dei prodotti alcolici più famosi nella storia della miscelazione moderna), poi il Cordiale. Il Bitter di Gaspare diventa il più bevuto in città, tanto che viene rinominato "Il Bitter del Signor Campari", da qui poi trasformato in Bitter Campari.

Nel 1867, Gaspare Campari decide di spostare il centro della sua attività da Novara a Milano, rilevando un locale sotto i portici del Coperto dei Figini, edificio che ospita negozi e bar storici. Nel 1867 il Coperto dei Figini viene abbattuto per costruire l'iconica Galleria Vittorio Emanuele II, ed al suo interno trova posto anche Il Caffè Campari. Il bar che affaccia su Piazza Duomo inizia ad essere frequentato da gente altolocata e da artisti noti.

Dopo la morte di Gaspare Campari, avvenuta nel 1882, le redini dell'attività passano alla moglie Letizia Galli, e poi al figlio Davide. In questo momento l'azienda Campari è divenuta una realtà molto proficua, al punto che Davide Campari, promosso a direttore dell'azienda, decide di esportare il famoso superalcolico in tutto il mondo.

Nel 1882 vengono aperti due stabilimenti produttivi a Milano, a poca distanza l'uno dall'altro.

L'attività cresce sempre più quindi, per soddisfare la crescente domanda, nel 1904 viene aperto uno stabilimento produttivo a Sesto San Giovanni, per soddisfare le richieste

provenienti dall'estero, in particolare dall'Argentina e Somalia, dove l'emigrazione di italiani è stata importante.

Nel 1915 Davide Campari apre Il Camparino, sull'angolo opposto rispetto al Caffè Campari. Il locale in stile liberty è curato minuziosamente, ed al suo interno è dotato anche di nuove tecnologie, come il bancone dotato di un flusso continuo di acqua gassata, proveniente dalle cantine, per offrire un Campari soda sempre perfetto.

Davide Campari è considerato come l'inventore dell'aperitivo, perché nel suo nuovo locale introduce un modo innovativo per gustare Campari, proponendolo appunto come aperitivo anziché come un digestivo, creando un nuovo momento di socialità e diventandone lo status symbol.

Nel 1919 cede Il Camparino alla famiglia Miani. Da questo momento l'azienda si concentra solo sulla produzione di Campari e Cordiali, perché sono prodotti con la maggiore penetrazione di mercato. Nel 2018 il Camparino ritorna di proprietà di Campari.

Dopo la Prima Guerra Mondiale vengono creati nuovi drink come l'Americano o il Negroni, e numerosi artisti vogliono collaborare con il brand a tal punto che l'arte diventa il fulcro della comunicazione del marchio. Il momento più elevato di affermazione del legame tra Campari e l'arte è la scelta di affidare a Bruno Munari il redesign del logo aziendale, in concomitanza con l'apertura della prima linea della metro di Milano, denominata linea "rossa" come il colore Campari, che collega piazza Duomo alla sede di Campari di Sesto San Giovanni.

Nel 1932 inizia la produzione del Campari Soda, il primo aperitivo "pronto all'uso" della storia. La pubblicità fu affidata a Fortunato Depero, artista futurista dell'epoca, il quale si era già occupato del design dell'iconica bottiglietta a "calice rovesciato". Da questa pubblicità nasce il supporto di Campari per gli artisti futuristi.

Con la morte di Davide Campari, l'altro fratello Guido Campari e il nipote decidono di rinominare la società "Davide Campari – Milano S.p.A."

Nel 1982, l'ultima erede della famiglia Campari vende la società ad Erinno Rossi e Domenico Garavoglia, e da qui nasce il Gruppo Campari.

Dopo la scomparsa prematura di Domenico Garavoglia, avvenuta nel 1994, le redini passano a Luca Garavoglia. Da questo momento, divenuto celebre in tutto il mondo, il Gruppo continua ad ampliarsi sia grazie ad una crescita organica, ma soprattutto grazie alle molteplici acquisizioni ed altre operazioni straordinarie effettuate.

Campari si fonda su una ricca tradizione, mentre il futuro è orientato all'innovazione.

MARKETING: IL ROSSO, ARTE E CINEMA

Uno dei tratti principali della strategia di marketing è l'estetica.

Il colore è uno dei principali strumenti del marketing e della pubblicità. Secondo studi riguardanti la psicologia del colore avrebbe il potere di influenzare la sfera decisionale e sensoriale delle persone. È una materia complessa perché ogni individuo, in base alle proprie esperienze di vita, reagisce in modo differente alla vista di una determinata sfumatura.

Uno studio chiamato "Impact of Color on Marketing" ha dichiarato che "l'opinione di un prodotto che si vede per la prima volta è basata unicamente sul suo colore".

Il rosso è un colore dai molteplici significati, perché sono diversi per ogni cultura, come la passione, l'amore, il fuoco e la sensualità. È un colore forte, carico di simbolismi, infatti è scelto come rappresentante delle più importanti ricorrenze. Secondo la psicologia del colore è un tono dominante, quindi aumenta l'autostima e la vitalità. È spesso sentito come colore che induce all'azione perché porta in avanti il punto focale dell'occhio; infatti, ha sempre veicolato informazioni fondamentali per la sopravvivenza.

Il rosso incarna sia la guerra che l'amore. In molte culture, dal punto di vista maschile è associato al coraggio, mentre dal punto di vista femminile all'amore. In guerra non è solo un segnale d'attacco, ma serve anche a nascondere al nemico le ferite. All'opposto, in amore è simbolo di passione e sensualità. Dall'antichità è associato alla fortuna e fertilità.

È sicuramente simbolo di passione ed eros, infatti tutto quello che riguarda l'amore è rappresentato con il colore rosso. Dato il suo collegamento con il cuore, automaticamente si collega anche al sangue e alla circolazione e, quindi, all'energia che circola nel nostro corpo come linfa vitale rinvigorendolo anche spiritualmente. In quanto legato anche al sangue rappresenta la vita, la nascita e la rinascita; per questo motivo è tra i simboli di Natale e Capodanno. Il significato più importante, però, è quello del potere. In passato è stato utilizzato come colore per i regnanti e le alte sfere religiose, diventando simbolo di lusso e alta società. Altro suo significato è il collegamento a sentimenti forti, come la collera e l'ira, fino alla violenza. È infatti il colore principale della Giornata Mondiale Contro la Violenza sulle Donne: tutti i simboli, dalle panchine alle scarpe, sono di colore rosso.

Per questi motivi, molti dei marchi più conosciuti sono rossi, ma il portavoce assoluto di questa tendenza è Campari, infatti la "Red Passion" è diventata un simbolo.

Il colore rosso caratterizza Campari dalla sua creazione, avvenuta nel 1860, e da questo momento riesce a basare la sua strategia comunicativa utilizzando solo questo colore.

Inizialmente questa tonalità derivava dalla Cocciniglia del Carminio, un insetto parassita dei fichi d'india, da cui deriva la tonalità rosso carminio, identificata con il codice E120. Le femmine in gravidanza, per difendersi dai predatori, secernono una sostanza simile alla cera di colore rosso. Per motivazioni etiche e per rendere il prodotto privo di ingredienti di origine animale, nel 2006 la ricetta è stata modificata, in quanto si è iniziato ad utilizzare i coloranti artificiali E122 (Rosso Allura AC), E102 (Tartrazina), E133 (Blu Brillante FCF).

Secondo lo studio “Impact of Color on Marketing”, I colori sono il primo elemento che influenza i nostri acquisti; quindi, per un brand è fondamentale scegliere un colore che lo rispecchi al 100%.

Campari, attraverso il rosso, ambisce a manifestare un'identità forte, decisa ed immediatamente riconoscibile.

Attraverso l'arte e la creatività, Campari è riuscito a cavalcare i mutamenti della società moderna, mantenendo come elemento principale il colore rosso.

Negli anni Ottanta Campari acquisisce notorietà a livello mondiale quindi, grazie alle nuove strategie comunicative, negli anni Novanta nasce la RED PASSION.

In questo caso il rosso non è una vera e propria strategia comunicativa, ma un legame intrinseco risalente ai primi anni di vita del marchio.

L'inizio di questo legame nasce nel 1901, quando il pittore cartellonista Adolf Hohenstein realizza per Campari un manifesto pubblicitario intitolato “Uomini al tavolino di un caffè”, in cui il focus centrale sono il prodotto ed il rosso.



Figura 1- Uomini al tavolino di un caffè-Hohenstein

Sempre nello stesso anno, la RED PASSION viene raccontata anche attraverso l'opera Coppia al Tabarin di Dudovich



Figura 2 - Coppia al Tabarin - Dudovich

Dopodiché tutti gli artisti che collaborarono con Campari utilizzarono sempre il colore rosso, passando dalle sfumature più accese a quelle più tenui in base al periodo storico.

Infatti, nel 1921 Cappelletto utilizza un rosso acceso, mentre nel secondo dopoguerra viene utilizzato un rosso più rosato per non collegare il rosso Campari con il sangue versato nei campi di battaglia.



Figura 3 - Manifesto pubblicitario - Cappelletto



Figura 4 - Manifesto pubblicitario del 1940

Nel 1960 si ritorna al colore originale per omaggiare le prime missioni nello spazio.



Figura 5 - Manifesti pubblicitari di Nanni e Marangolo

Con la nascita della televisione a colori, la donna diventa la protagonista, in modo da richiamare il messaggio di seduzione ed attrazione.

Dal 1998 il regista Tarsem Singh diventa il direttore di alcuni dei più iconici spot pubblicitari del marchio. Da questo momento, la Red Passion diventa una storia da raccontare.

La passione è sempre al centro della pubblicità, ad esempio nello spot del 1998 i protagonisti sono due donne ed un uomo al centro di un triangolo amoroso.

Nel 2011, attraverso il nuovo spot pubblicitario “L’Attesa”, ideato del regista Joel Schumacher, per la prima volta viene dato valore al sentimento dell’attesa, cioè come se l’attesa del momento fosse essa stessa il piacere, perché tutto può ancora succedere.

La RED PASSION assume di anno in anno sempre più importanza anche nei calendari, dove le protagoniste sono sempre donne famose.

Dal 2017 prendono vita i cortometraggi “Campari Red Diaries”, diretti da registi di grandissime notorietà come Paolo Sorrentino e Matteo Garrone, nel quale il colore rosso è posto a contrasto con atmosfere noir.

Campari, attraverso la RED PASSION, ha attuato una serie di iniziative ed eventi insieme ad altri artisti di spicco, creando un universo in cui il rosso è il simbolo principale, carico di tutti i suoi significati.

Collaborando con artisti internazionali, crea un legame con l’arte e il brand diventa simbolo di cultura e creatività. Attraverso eventi organizzati per il pubblico, tutti i consumatori si sentono coinvolti e si crea un senso di comunità.

Il rosso è ulteriormente riscontrato nel legame di Campari con l’arte e la pubblicità.

Davide Campari intuì il potere dell’arte, del cinema e del design come importante mezzo di comunicazione.

Dal momento della sua fondazione, Campari ha alimentato la crescita degli artisti in ogni ambito, dall’arte al cinema.

Il 1920, anno in cui sia l’Americano che il Negroni vengono nominati all’interno della categoria “The Unforgettable” della lista delle bevande ufficiali IBA, è l’anno in cui molti artisti iniziano a collaborare con il marchio. Ad esempio, Leonardo Cappiello ha disegnato il singolare Spiritello avvolto nella buccia d’arancia. Questo alter ego sorridente ammicca ed instaura empatia con il consumatore.

Campari inizia a stringere un forte legame con il Futurismo. Nel 1932 Davide Campari commissiona a Fortunato Depero, uno dei principali esponenti del futurismo, l’ideazione della bottiglia contenente l’aperitivo monodose. Oggi la bottiglietta a forma di calice rovesciato è un’icona di design. Questa forma era già presente in alcuni bozzetti del 1928, in cui compare la bottiglietta con un tappo a corona. Per far risaltare il rosso, Davide Campari decide di togliere l’etichetta e stampare in rilievo direttamente sul vetro la dicitura “Preparazione speciale, Davide Campari & C. Milano – Campari Soda”. Depero è il precursore delle attuali agenzie di comunicazione, perché già nel 1919 aveva fondato la Casa d’Arte Futurista, con la quale creò per campari una strategia di comunicazione.

Negli anni Quaranta Campari collabora con il nuovo artista Carlo Fisanotti, grazie al quale nasce la RED PASSION. Fisanotti ha collaborato con Campari fino agli anni Sessanta, creando manifesti pubblicitari soprattutto per Campari Soda.

Dopo il Futurismo, gli artisti come Attilio Rossi e Giovanni Mingozzi si ispirano al mondo dello sport per realizzare i nuovi manifesti Campari, ma la Red Passion resta l'elemento centrale.

Nel 1960 viene ridisegnato il logo da Bruno Munari, in occasione dell'apertura della prima linea della metropolitana di Milano che, tra l'altro, collega Piazza Duomo alla sede di Campari di Sesto San Giovanni (oggi non più esistente).

Prima che l'arte lasciasse il posto alla fotografia, l'illustratore Franz Marangolo disegnò gli ultimi poster, nei quali i protagonisti ricordavano gli attori più famosi dell'epoca, come Audrey Hepburn e Gregory Peck.

Dopo l'arte, nasce un'importante collaborazione tra Campari e il mondo cinematografico, soprattutto quando Federico Fellini dirige il primo spot pubblicitario del brand. Si dimostra sempre all'avanguardia quando nel 1990 diventa il primo prodotto la cui pubblicità affronta il tema dell'omosessualità femminile in Italia. Per la direzione degli spot si affida a registi dal diverso calibro. Si parte dai giovani registi arrivando a professionisti di fama internazionale, come Fellini o Sorrentino. Si utilizza un formato nuovo, lo Slow Adv, più lungo rispetto allo standard dei trenta secondi a cui ci ha abituati la pubblicità in televisione. L'obiettivo non è sponsorizzare un nuovo prodotto, ma raccontare una storia e far scaturire sensazioni al consumatore per indurlo ad acquistare. Infatti, lo spot "Creation", firmato Paolo Sorrentino, racchiude perfettamente i valori del marchio. Al primo posto il colore rosso, elemento indissolubile del marchio; il brano dal titolo "Passion", che evidenzia la passione sempre decantata da Campari, perché niente prende forma senza di essa; l'ultimo è il coraggio, sempre dimostrato dal brand tramite la capacità di rinnovarsi ed essere il precursore di molte creazioni e tendenze.

Campari Red Diaries nasce nel 2017 per sostituire il vecchio concetto del "Calendario Campari". Il progetto consiste nel creare dei veri e propri corti al posto degli spot televisivi. Il fulcro è "ogni cocktail racconta una storia", quindi l'obiettivo è utilizzare l'arte della mixology come fonte di espressione. Sostituisce il calendario perché si tratta di dodici short movies, uno per ogni mese dell'anno. Il regista della prima edizione fu ovviamente Paolo Sorrentino, il quale aveva già effettuato numerose collaborazioni con Campari, con "Killer in Red". Anche in questo caso i protagonisti assoluti sono il rosso e il "dolce amaro", come il gusto di Campari, visibile nel finale noir classico di Sorrentino. Questa iniziativa non è stata riservata esclusivamente a famosi registi, ad esempio l'anno successivo il compito fu affidato al regista emergente Ivan Olita, che realizzò una raccolta di 12 storie di cocktails, una per ogni mese dell'anno. Questa iniziativa, oltre a pubblicizzare il marchio, i registi e gli attori, è l'occasione per alcuni bartenders di emergere. Tutto questo è stato idealizzato da J. Walter Thompson Milano e la produzione è affidata a Filmmaster Productions.

INIZIATIVE E BENEFICENZA

Attualmente sono in vigore molte collaborazioni.

Considerando le partnership cinematografiche, da sette anni è il principale sponsor della Mostra Internazionale d'Arte Cinematografica di Venezia, durante la quale Campari organizza una serie di iniziative per promuovere la comunicazione tra i vari artisti presenti, ed assegnando ai personaggi più meritevoli che lavorano dietro le quinte, il prestigioso premio "Campari Passion for Film". Campari Passion for Film è un premio nato dalla collaborazione artistica tra Campari e la direzione della Mostra, con lo specifico obiettivo di valorizzare il contributo che i collaboratori più stretti dei registi offrono al compimento del progetto artistico rappresentato da ogni film. Ad esempio, nel 2023 il premio è stato consegnato allo scenografo di The Palace (film di Roman Polanski) Tonino Zera, il quale è stato premiato per il suo contributo a migliorare la narrazione visiva, costruendo gli scenari con cui poi i registi hanno lavorato.

Oltre a Venezia, Campari ha anche sponsorizzato per cinque anni consecutivi il Locarno Film Festival, ed è da tre anni partner ufficiale del Festival di Cannes.

Un'altra importante collaborazione è la partnership con il Centro Sperimentale di Cinematografia di Roma, per la promozione di Campari LAB. Questa iniziativa nasce nel 2019 ed è finalizzata alla creazione di film ispirati ai valori fondamentali del marchio. È giunta ormai alla sua quinta edizione e l'elemento principale del 2025 è stato un progetto che narrasse diverse sfide nel mondo dell'arte. Le star di punta di questa edizione sono Aurora Ruffino e Giacomo Giorgio, protagonisti di molte serie teen diventate virali in questi ultimi anni, come Mare Fuori e Braccialetti rossi. Questa serie è composta da cinque episodi, in cui viene raccontato il viaggio che quattro ragazzi percorrono per riuscire a lavorare nel cinema, non solo come attori ma anche come registi, fonici, ballerini, stilisti e make-up artist. Anche in questo caso la passione, descritta più volte come valore che caratterizza Campari, è al centro di questo progetto.

Galleria Campari e l'Archivio Cinzano sono promotori dell'innovazione. La Galleria ha totalmente digitalizzato l'archivio, proponendo tour virtuali tramite uno strumento 3D. In questo modo sono visibili oltre quattromila bozzetti su carta, fotografie, manifesti originali e grafiche pubblicitarie. Si trova a Sesto San Giovanni, nella sede della prima fabbrica.

Le iniziative benefiche sono effettuate tramite Fondazione Campari, fondata nel 1957, che ha lo scopo di promuovere l'assistenza, la formazione e l'istruzione e la beneficenza a favore di tutti i soggetti meritevoli.

"Ad Astra Project – Spazio al tuo futuro" è un progetto rivolto ai giovani in condizioni economiche disagiate che vivono a Milano e dintorni. I partner sono numerosi: Fondazione di Comunità di Milano, A&I Onlus, Lavazza e Heineken Italia. Attraverso la Campari Academy, professionisti qualificati offrono formazioni gratuite per fornire le competenze necessarie per intraprendere una carriera in quel settore.

Un'importante iniziativa benefica è la Negroni Week, celebrazione degli oltre cento anni del suddetto cocktail, che promuove la raccolta fondi per enti di beneficenza ed organizzazioni non governative.

I progetti non riguardano solo l'Italia. Wray Forward è un programma gratuito che, insieme all'impresa Foundervine, promuove lo sviluppo d'impresе della comunità caraibica nel Regno Unito. Questo programma è suddiviso in due iniziative: Community Business e Music Business Accelerator.

Per quanto riguarda la prima, si tratta di un aiuto alle imprese per espandere il proprio network e nuove opportunità. La seconda aiuta le attività in ambito musicale a presentarsi a nuovi investitori per aumentare la loro notorietà.

Durante la pandemia di Covid-19, Campari ha donato diecimila euro alla Fondazione Banco Alimentare Onlus. Banco alimentare si occupa di recuperare le eccedenze dei prodotti agroalimentari della grande distribuzione e della ristorazione, in modo da ridistribuirli gratuitamente alle strutture che offrono pasti gratuiti a chi ne ha bisogno.

Nel 2019, grazie alla collaborazione tra la Fondazione Campari e il Liceo Malpaghi, nasce "Imparare per Passione", che ha l'obiettivo di investire nella formazione dei giovani ragazzi meritevoli, perché Campari crede molto nel capitale umano. Nello specifico riguarda borse di studio per studenti che frequentano il 4-Year Programme, (il liceo quadriennale), prevedendo la copertura della retta e dei costi relativi ai periodi di scuola all'estero, e il Boot Camp riservato agli studenti del terzo del 4-Year Programme, organizzato da Future Food Institute in collaborazione con la FAO, per permettere a ragazzi di tutto il mondo di incontrarsi, in modo da progettare innovazioni tangibili per contribuire positivamente al clima.

Campari ha trovato in Milano la sede perfetta, in grado di cogliere tutte le sfaccettature dell'arte e del design a cui il marchio è da sempre legato. Il loro legame dura da più di 160 anni, questo perché entrambi possiedono una ricca tradizione, il loro stile di vita è globalmente riconosciuto e sono orientati all'innovazione. Questo amore per la città si concretizza attraverso il supporto al Comune di Milano per il progetto di ristrutturazione dello storico Cinema Orchidea, in funzione dal 1949, che, dopo la chiusura definitiva del 2009, tornerà ad essere un importante punto di riferimento culturale. Il nuovo design della bottiglia celebra la città con il suo design elegante, per il quale la città è conosciuta.

VALORI E SOSTENIBILITA'

Campari e i suoi dipendenti perseguono una gamma di valori interessante:

- **Integrità:** per il brand è fondamentale che i dipendenti lavorino in modo trasparente e responsabile. Significa rispettare sia i suoi lavoratori che gli stakeholders, assicurandosi che equità, onestà e coerenza siano alla base di ogni rapporto.
- **Passione:** la passione contrassegna Campari dalla sua nascita ed è fondamentale per rendere felice ogni consumatore.
- **Pragmatismo:** a tutti i livelli è incoraggiato un atteggiamento pratico alla risoluzione dei problemi, snellendo le pratiche burocratiche. È indispensabile prendere decisioni vicine al consumatore, sempre tenendo in considerazione le sinergie e le conoscenze del Gruppo.
- **Insieme:** è la filosofia del marchio. Indica l'unione delle forze e la passione con cui ogni persona lavora.

Gli slogan principali, che riprendono i valori dell'azienda, sono:

- **“Be humble and hungry”:** consiste nell'essere propensi al cambiamento, uscire dalla comfort zone e imparare dai propri errori.
- **“Insieme costruiamo più valore”:** riprende il valore dell'insieme e porta a voler sincronizzare il lavoro di tutti per raggiungere un obiettivo comune, crescere e ridurre i costi.
- **“Accogliere le sfide e guidare il cambiamento”:** il cambiamento non deve essere contrastato, ma abbracciato. Campari opera in un ambiente molto dinamico, quindi sfide e nuove opportunità si presentano ogni giorno.
- **“Semplificare e fare di più con meno”:** la semplicità e l'approccio pratico sono alla base di questo marchio. Questo permette di essere più vicini ai consumatori e soddisfare le loro richieste.
- **“Rispettare gli altri e il nostro pianeta”:** la sostenibilità è di fondamentale importanza per la crescita del Gruppo. Il maggiore studio effettuato negli ultimi anni ha conferito una maggiore consapevolezza sul ruolo che le grandi multinazionali possono giocare nella società.

Per Campari è cruciale che tutte le persone che lavorano all'interno si sentano accolte, comprese e incoraggiate. Viene posta molta attenzione a temi come l'inclusione, la diversità, sicurezza sul lavoro, il balance vita privata e lavoro e il coinvolgimento.

Chiunque lavori all'interno dell'azienda e gli stakeholders sono incoraggiati a perseguire l'inclusione. Campari si impegna a fare in modo che tutti i dipendenti possano progredire nelle loro carriere e riescano a costruire un senso di appartenenza per promuovere diversità, creatività e innovazione. Questo si realizza materialmente tramite analisi periodiche sulla parità retributiva di genere per garantire un'equa remunerazione, riconosciute tramite la certificazione **Fair Play**.

I dati presenti sul sito ufficiale Campari Group attestano che, nel 2024, gli uomini impiegati sono il 60,35%, mentre le donne il 39,55%. Il divario retributivo è del 2%.

Lo sviluppo delle persone è fondamentale. Campari offre diverse attività di apprendimento, in modo che il capitale umano possa crescere. A partire dal 2023 è stata avviata una piattaforma di valutazione e gestione del personale, fornendo dati sempre aggiornati sui “Camparisti”, così sono denominati i dipendenti del Gruppo Campari, e sul loro sviluppo all’interno di Campari. I dati del 2024 comunicano che sono stati investiti 4,9 milioni di euro in formazione, e che per ogni dipendente sono state assicurate 18,5 ore di formazione.

Considerando i valori dell’azienda, il benessere dei Camparisti e l’equilibrio lavoro – vita privata è il punto focale della gestione dei dipendenti. Sia negli uffici che negli stabilimenti produttivi vengono promosse iniziative che promuovono uno stile di vita sano.

Nel 2024 è stata introdotta la nuova Global Parental Leave Policy, che stabilisce standard per il congedo parentale e ammissibilità di caregiver, includendo tutte le tipologie di famiglie, comprese famiglie LGBTQ+ e non tradizionali.

All’interno del Gruppo la salute e la sicurezza sul lavoro dei dipendenti e collaboratori sono considerate di primaria importanza. Gli elementi principali del programma di gestione della salute e della sicurezza sono la formazione, il coinvolgimento e la responsabilizzazione di tutti i dipendenti.

Nel 2021 sono stati individuati cinque punti su cui focalizzarsi: approccio comune ai processi e aree di alto rischio, metriche di performance comuni, cultura e leadership, eccellenza funzionale e miglioramento continuo. Queste azioni sono poste a sostegno di Campari nell’evoluzione dei programmi di salute e sicurezza, e a rendere sempre più partecipi e consapevoli i dipendenti, in modo da ridurre gli incidenti.

Campari Group promuove la qualità e la responsabilità, anche per quanto riguarda l’approvvigionamento delle materie prime e la sicurezza alimentare. Questo lo si può verificare in vari progetti promossi dal marchio: nel 2020 è stata promossa una strategia globale riguardante il bere responsabilmente che, attraverso i bartender impiegati in Campari e gli altri dipendenti, educa ad un consumo responsabile di questi prodotti.

Nonostante sia sfidante operare in un mercato in cui il cui consumo eccessivo dei prodotti che si offrono nuoce alla salute, il marketing è molto incentrato sul bere responsabilmente e assolutamente dopo aver raggiunto l’età minima per poter consumare alcolici.

Campari condanna in ogni modo il consumo smodato o improprio dei propri prodotti, come il consumo in gravidanza oppure la guida sotto l’effetto di bevande alcoliche. Anche il marketing è molto focalizzato sulla promozione di un consumo di queste bevande in modo moderato, in un contesto sociale adulto e conviviale. Vengono proposti progetti di comunicazione e progetti realizzati autonomamente, oppure in collaborazione con le principali associazioni che si occupano di queste problematiche. Sono organizzati dei corsi riguardanti il bere responsabilmente anche all’interno del Gruppo per i dipendenti e i nuovi assunti.

Non solo i prodotti, ma anche il servizio deve essere eccellente. È stato elaborato Responsible Serving Guidelines, un documento dove sono presenti le indicazioni per i bartender per un servizio responsabile. L’obiettivo è educare e responsabilizzare questi stakeholders, che sono i più importanti per il Gruppo, ponendo il focus sul fatto che la qualità dei prodotti e del servizio è più importante rispetto alla quantità. L’iniziativa Bartender Hero,

in collaborazione con IBA (la principale Associazione Internazionale di Bartender), conferma l'impegno del Gruppo nel sensibilizzare il servizio responsabile di bevande alcoliche.

Dal 2010 Campari ha adottato un Codice volontario sulla comunicazione commerciale, per garantire che le comunicazioni rispettino gli standard di legalità, onestà e pratiche commerciali corrette. Nel 2022, dopo la revisione del Codice, sono stati effettuati degli interventi di formazione per chi si occupa di marketing, approfondendo il tema della comunicazione digitale in modo che, anche per quanto riguarda le piattaforme online, siano assicurati gli stessi standard di responsabilità. Campari è sempre attento a condividere messaggi e modelli di comportamento responsabili. Per quanto riguarda la comunicazione esterna, il Gruppo ha promosso campagne digitali riguardanti il bere in modo responsabile, cercando di raggiungere un maggior numero di consumatori.

L'impegno a garantire corrette pratiche di business coinvolge anche fornitori e distributori, i quali devono garantire un approvvigionamento sostenibile e trasparente, perseguendo gli stessi valori del brand. Per questo motivo il Gruppo ha aderito a Sedex (Supplier Ethical Data Exchange) e ha adottato il Supplier Code.

Per quanto riguarda i prodotti, sono garantiti i principali standard di qualità e sicurezza alimentare, mentre la conformità è garantita tramite controlli e verifiche. Sono stati implementati numerosi processi per ridurre i rischi di ogni attività, dall'approvvigionamento delle materie prime arrivando alla distribuzione dei prodotti finiti.

Il Gruppo è molto impegnato per quanto riguarda l'impatto ambientale e l'uso responsabile delle risorse. Nel 2020 sono stati posti alcuni obiettivi importanti, per misurare e rendicontare le prestazioni in modo trasparente. Campari si impegna a rispettare l'accordo di Parigi, cioè a limitare l'aumento della temperatura globale a non più di 1,5°C al di sopra dei livelli preindustriali. L'obiettivo è raggiungere zero emissioni nette entro il 2050. Gli obiettivi sono coerenti con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite, soprattutto quelli riguardanti l'energia, emissioni di gas serra, acqua e rifiuti.

Per perseguire gli obiettivi riguardanti l'efficienza energetica, nel 2020 è stato strutturato un programma globale pluriennale, dedito a veicolare iniziative riguardanti il risparmio energetico, cercare soluzioni sostenibili e decarbonizzare le proprie attività produttive.

Questi obiettivi sono stati estesi a tutta la catena di fornitura, attraverso la Roadmap Net Zero, stabilendo obiettivi sia per il 2025 che per il 2030. Il Gruppo è riuscito a ridurre le emissioni di gas serra Scope 1 e Scope 2, aumentando l'utilizzo di energia elettrica proveniente da fonti rinnovabili. Nel 2022 sono stati installati impianti fotovoltaici presso tutti gli stabilimenti italiani, mentre sono in corso installazioni di impianti fotovoltaici in altri stabilimenti posti in altri Paesi come Austria, Francia, Grecia e Giamaica. Secondo dati del 2024 il 96% dell'elettricità utilizzata dagli stabilimenti proviene da fonti rinnovabili.

Considerando che l'acqua è una delle risorse più preziose presenti sulla Terra, Campari è impegnato a ridurre il consumo tramite un serrato programma di gestione dell'utilizzo. Tutti gli stabilimenti si impegnano a garantire il ritorno sicuro dell'acqua nell'ambiente, tramite il trattamento di essa al fine di ridurre al minimo l'impatto. Secondo dati del 2024, è stato utilizzato il 68% di acqua in meno rispetto al 2019.

Entro il 2025, Campari Group si è impegnato a raggiungere l'obiettivo "zero rifiuti a discarica" in tutti gli stabilimenti produttivi. Campari è improntato ad incrementare lo smaltimento dei materiali e aumentarne il riciclaggio, recupero e riutilizzo. Considerando i rifiuti organici, è presente l'obiettivo di recuperare i sottoprodotti generati nei vari cicli produttivi, riutilizzandoli come compost, mangime per animali e biomassa.

Nel 2024 si è iniziato a rendicontare la valutazione della doppia materialità. È stato anche rafforzato il Comitato di Sostenibilità, che è stato rinominato Comitato per Controllo, Rischi e Sostenibilità.

PRODOTTI

Si dice che la ricetta di Campari non sia mai variata, anche se è impossibile da dimostrare perché segreta. In generale Campari è prodotto partendo da un mix di piante, frutta ed erbe, che vengono messe in infusione in acqua a cento gradi. Dopodiché si aggiunge l'alcool e il tutto è lasciato a macerare. All'infuso aromatico ottenuto vengono aggiunti sciroppo di zucchero, acqua distillata ed il colorante che gli conferisce il famoso colore rosso.

Campari può essere bevuto da solo, servito in un bicchiere ghiacciato con uno spruzzo di seltz, oppure all'interno di vari cocktail, alcuni dei quali tra i più famosi al mondo.

Nel 2022 il Negroni, di cui Campari è uno degli ingredienti ufficiali, è stato decretato il cocktail più buono del mondo (fonte Drink International Brands Report). È nato nel 1919 a Firenze, quando il conte Camillo Negroni chiese al barista Fosco Scarselli di rendere più forte l'Americano, sostituendo la soda con il gin. Il barista sostituì anche la fetta di limone con una fetta d'arancia, creando così il Negroni.

Il cocktail da aperitivo più amato di sempre, soprattutto a Milano, è il Campari Spritz, il cui gusto è enfatizzato dalle note aromatiche del prosecco.

Tra i più antichi cocktails creati con Campari possiamo trovare invece:

Il Boulevardier, creato dal celebre bartender Harry McElhone all'Harry's bar di Parigi, durante l'epoca del proibizionismo. McElhone ha unito il suo Paese d'origine, l'America, con la sua nuova casa, l'Europa, combinando Campari, bourbon e vermouth rosso dolce.

Semplicissimo ed altrettanto famoso il Campari shakerato, da cui nasce l'aperitivo con Campari.

Milano, attraverso il Campari, e Torino, attraverso il Vermouth rosso, si uniscono intorno al 1870 creando il Mi-To, drink diventato leggenda.

CAPITOLO DUE: LE OPERAZIONI STRAORDINARIE

Secondo l'Enciclopedia Treccani le operazioni straordinarie sono: "Operazioni realizzate al di fuori della gestione ordinaria delle società per diverse ragioni, come la modifica della struttura o della forma giuridica dell'impresa, il trasferimento della titolarità dell'azienda o del controllo dell'impresa, ovvero la liquidazione dell'azienda per procedere alla chiusura".

Le principali sono acquisizione, conferimento, fusione e scissione. Sono disciplinate sia dal Codice Civile che dai Principi Contabili Internazionali (IFRS).

Queste operazioni vengono utilizzate ad esempio nel momento in cui la società desidera aumentare i propri clienti e, per fare ciò, può decidere di espandersi geograficamente, oppure diversificare i prodotti offerti. Al contrario, se una società affronta un momento di crisi può cercare di risollevarsi attraverso una ristrutturazione che comporta la cessione delle attività considerate non caratteristiche, oppure una fusione con un'altra società non in crisi. La strategia di crescita di Campari è improntata in egual modo sia sulla crescita tramite acquisizioni, che sulla crescita organica.

Per quanto riguarda i principi contabili nazionali, queste operazioni sono disciplinate dal Codice Civile.

Secondo l'articolo 2555 del Codice Civile: "l'azienda è il complesso di beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa". Un complesso di beni è considerato azienda quando è in grado di svolgere un'attività economica in modo autonomo.

CESSIONE

La cessione d'azienda è disciplinata dagli articoli 2556 e seguenti e dall'articolo 2112.

Le motivazioni strategiche per cui si effettua questa operazione sono varie e diverse dal punto di vista del cedente e del cessionario.

La motivazione principale per il cedente è voler effettuare una ristrutturazione aziendale. Il cedente può voler riallocare i propri investimenti, nel momento in cui il ramo o l'azienda non sono più necessari per il suo business; concentrarsi sul core business, nel momento in cui il ramo è considerato un investimento esterno; esternalizzare un'attività del proprio ciclo operativo; fabbisogno di capitale o evitare perdite d'esercizio; offerta di acquisto da parte di un acquirente interessato.

Considerando invece il punto di vista del cessionario, le motivazioni sono principalmente opposte. Il fulcro principale è voler effettuare un investimento, il quale si può realizzare tramite un processo di integrazione orizzontale, in modo da ampliare la dimensione aziendale per sfruttare le economie di scala e aumentare la capacità produttiva, oppure tramite un processo di integrazione verticale, in modo da effettuare all'interno della propria filiera produttiva attività esercitate dai fornitori. Il cessionario può voler cercare di ridurre il rischio aziendale diversificando l'attività. Un'ulteriore motivazione può essere voler eliminare

un concorrente dal mercato, probabilmente rischioso per la vita dell'impresa, oppure voler mantenere una posizione dominante nel suo mercato.

L'oggetto dell'operazione è il trasferimento dei beni che compongono l'azienda, dal cedente al cessionario, a fronte di un corrispettivo in denaro o in natura. L'elemento fondamentale è che i beni siano organizzati per l'esercizio dell'attività d'impresa, cioè i beni devono essere in grado di svolgere un'attività economica in modo autonomo. Il cedente è colui che cede l'azienda, mentre il cessionario è colui che l'acquista. La cessione è effettuata tramite un contratto, redatto in forma scritta, il quale deve essere depositato entro trenta giorni nel Registro delle Imprese. Se nel contratto non sono specificati, la cessione comporta il trasferimento di tutti gli elementi ma, dal punto di vista operativo, è difficile individuare il contenuto di questa operazione senza elencare in modo preciso tutti gli elementi considerati al suo interno. È possibile anche cedere solo un ramo dell'azienda, il quale deve poter funzionare in modo autonomo.

Non è una cessione d'azienda la cessione di beni singoli che non svolgono un'attività economica organizzata, cioè che non sono dotati di autonoma capacità di reddito.

Per le imprese che devono registrare i contratti riguardanti il trasferimento della proprietà o il godimento dell'azienda, essi devono essere redatti in forma scritta. La forma scritta è richiesta a fini probatori, a meno che non vengano ceduti beni immobili o mobili registrati.

Il corrispettivo pagato può essere rappresentato da denaro, beni (come ad esempio immobili) oppure azioni o quote già disponibili dal cessionario perché, se le azioni sono appositamente emesse a fronte di un aumento di capitale si tratta di conferimento d'azienda, che è un'altra operazione straordinaria.

Il cedente deve rispettare il divieto di concorrenza per massimo cinque anni. Significa che per cinque anni non può iniziare una nuova attività se quest'ultima a causa dell'oggetto, dell'ubicazione geografica o di altri elementi è idonea ad accaparrarsi la clientela dell'azienda ceduta. I limiti, se specificato nel contratto, possono essere ridotti, arrivando anche ad escluderlo, o ampliati. Per quanto riguarda la seconda opzione, il divieto di concorrenza non può essere superiore a cinque anni e non può impedire ogni attività professionale del cedente. Nel caso di usufrutto o affitto d'azienda il divieto di concorrenza è disposto nei confronti del proprietario o del locatore per la sua intera durata. In caso di inosservanza è previsto il risarcimento del danno e, in casi particolarmente gravi, anche la risoluzione del contratto.

Se non è previsto diversamente, tutti i contratti che non hanno carattere personale vengono automaticamente trasferiti dal cedente al cessionario. Le terze parti hanno diritto di recedere, se sussiste giusta causa, entro tre mesi da quando ne hanno notizia. La terza motivazione che può evitare la prosecuzione del contratto è il patto contrario tra cedente e cessionario, cioè le parti possono decidere che un contratto non sia trasferito al cessionario a patto che non sia essenziale per lo svolgimento dell'attività.

I crediti vengono interamente ceduti e l'effetto sussiste dal momento dell'iscrizione nel Registro delle Imprese. L'esito è lo stesso anche se non viene notificato al debitore, il quale, però, è liberato se in buona fede estingue il suo debito tramite il cedente invece che il cessionario.

Gli unici crediti che non vengono trasferiti automaticamente sono i crediti verso l'erario, per i quali deve essere effettuata una specifica procedura.

Per quanto riguarda i debiti precedenti la cessione, l'alienante non è liberato a meno che i creditori non acconsentano. Questo articolo tutela i creditori, i quali possono opporsi all'accollo dei debiti se ritengono che il subentrare del nuovo debitore diminuisca le garanzie di solvibilità.

I dipendenti conservano tutti i loro diritti. Il cedente e il cessionario sono obbligati in solido per tutti i crediti dei lavoratori precedenti all'operazione. Il nuovo proprietario deve mantenere i trattamenti economici previsti dai contratti collettivi nazionali fino alla loro scadenza, a meno che non applichi degli altri contratti nazionali applicabili all'impresa che contengano gli stessi diritti.

La cessione non è motivo di licenziamento, ma se ad un lavoratore vengono modificate le condizioni in modo sostanziale, può rassegnare le dimissioni.

Il contratto di cessione deve essere depositato nel Registro delle Imprese dal notaio entro trenta giorni.

Per quanto riguarda gli adempimenti contabili, il cedente deve individuare le attività e passività che sono oggetto di cessione e quelle che rimangono all'interno dell'azienda. Dopodiché è necessario il valore contabile dell'azienda ceduta ed effettuare le rettifiche di competenza economica del periodo interessato. La cessione può essere effettuata alla fine dell'esercizio, in questo caso bisognerà redigere le scritture di rettifica e assestamento, oppure durante l'esercizio, in quest'altro caso dovranno essere redatte le scritture di rettifica e assestamento, ma dovranno essere rilevati anche i ratei e risconti. Dovrà essere redatto il bilancio di cessione e dovrà essere determinato l'avviamento. Si determina poi il prezzo di cessione e si valutano i beni che si cedono. Dopo questo momento si deve confrontare il valore contabile del patrimonio netto con il valore definito dalle parti. Da qui, se il valore corrente è superiore al valore contabile si otterrà una plusvalenza, altrimenti si otterrà una minusvalenza. In ultimo, si chiuderà il valore contabile del patrimonio netto ceduto, verrà incassato il prezzo e si chiuderanno i conti.

Per quanto riguarda il trattamento fiscale le plusvalenze concorrono a formare il reddito, perché essendoci un prezzo di cessione sono realizzate a titolo oneroso. La plusvalenza può essere tassata attraverso il regime ordinario, cioè, tassata integralmente nell'esercizio dell'anno in cui si realizza. È presente il regime ordinario con rateizzazione, in cui la tassazione può essere frazionata in un massimo di cinque anni e quindi vengono stanziati le imposte differite. L'ultima possibilità è la tassazione separata, la quale può essere sfruttata se l'azienda è posseduta da più di cinque anni. In questo caso l'imposta è applicata tramite un'aliquota corrispondente alla metà del reddito complessivo netto del cedente conseguito nel biennio precedente. Se non ci dovesse essere il reddito si applica l'aliquota minima.

La minusvalenza, se è realizzata tramite cessione a titolo oneroso, è deducibile dal reddito.

Il cessionario, invece, deve iscrivere in contabilità i valori correnti delle attività e passività, i quali sono presenti nel contratto. I valori correnti devono essere confrontati con il prezzo di

cessione ed emergerà un goodwill, se la differenza è positiva, oppure un badwill, se la differenza è negativa.

L'avviamento, secondo il Codice Civile, può essere iscritto se acquisito a titolo oneroso e deve essere ammortizzato al massimo in cinque anni. Fiscalmente, l'ammortamento dell'avviamento è deducibile in misura non superiore a un diciottesimo del suo valore.

Dato che l'ammortamento civile e fiscale non coincidono, dovranno essere considerate in sede di dichiarazione dei redditi le imposte differite, le quali sono sia variazioni sia in aumento che in diminuzione. La variazione in aumento riguarda la differenza tra l'ammortamento civilistico (massimo cinque anni) e quello fiscale (diciotto anni), mentre la variazione in diminuzione riguarda la quota (un diciottesimo) di ammortamento fiscale.

Il badwill dovrà essere inserito in un fondo per rischi e oneri, e successivamente a copertura di perdite o a sopravvenienze attive.

Per quanto riguarda l'IVA (Imposta sul Valore Aggiunto) le cessioni non ne sono soggette.

La cessione è soggetta ad imposta di registro. Non è prevista un'unica aliquota, ma si applica l'aliquota prevista per ogni categoria di beni.

CONFERIMENTO

Il conferimento d'azienda è disciplinato dagli articoli 2342, 2343, 2464 e 2466 del Codice Civile.

Il Codice Civile disciplina solo il conferimento dei singoli beni, ma non vieta di applicare le stesse regole all'azienda, la quale è un complesso organizzato di beni. Tramite questa operazione, la società conferitaria acquisisce dalla società conferente un insieme di beni per potenziare la struttura. Il conferente in cambio riceve azioni o quote, di nuova emissione, che rappresentano il capitale sociale.

Il conferente è colui che conferisce l'azienda, mentre il conferitario è colui che riceve l'azienda. Il conferitario deve obbligatoriamente essere una società, mentre il conferente può essere un qualsiasi soggetto giuridico.

Il conferimento può essere totale o parziale. Si tratta di conferimento totale se è l'intera azienda ad essere trasferita, in questo modo la conferente si trasforma in una holding. Si tratta di conferimento parziale se è solo un ramo d'azienda ad essere conferito, in questo modo la conferente si trasforma in una holding mista.

L'obiettivo principale di questa operazione è realizzare una concentrazione aziendale, in modo da creare una collaborazione tra il conferente ed il conferitario. L'incentivo che porta a scegliere il conferimento è il fatto che non necessita di molte uscite, difatti è utilizzata per effettuare ristrutturazioni e riorganizzazioni societarie e finanziarie quando si ha scarsa liquidità, per risolvere delle situazioni di crisi. È l'operazione straordinaria più utilizzata per effettuare riorganizzazioni all'interno dei gruppi, nel caso in cui si decide di unire in un'unica società aziende che svolgono attività complementari, affini o le stesse attività.

Altro elemento significativo è che il conferente riceve in cambio una partecipazione; quindi, continua ad essere presente e a prendere decisioni. Il conferimento è utilizzato anche quando è necessario trasferire dei rami non essenziali oppure responsabilizzare alcuni settori. Dato che attraverso i conferimenti si formano delle holding, può essere sfruttato nei passaggi generazionali, in modo che ogni attività produttiva sia assegnata a un familiare che gestisce un determinato ramo.

Il conferimento di effettua tramite una serie di step.

La prima fase è quella negoziale in cui si definiscono i diritti, gli obblighi e si individua la quota di partecipazione, dopodiché l'organo amministrativo deve assumere una delibera. Se è necessaria la redazione di una perizia di stima, occorre che il tribunale nomini un esperto. La perizia deve contenere alcuni elementi essenziali come il soggetto conferente, una valutazione sull'attendibilità della tenuta della contabilità del conferente e conferitario, i criteri di valutazione utilizzati e la data. Se dalla data della perizia alla data effettiva del conferimento intervengono delle variazioni qualitative o quantitative, la perizia deve essere aggiornata.

Da qui, se la società conferitaria è di nuova costituzione dovrà essere stipulato l'atto costitutivo

Se non è pattuito diversamente, la conferitaria subentra nei contratti stipulati a meno che, come per la fusione, i contratti non abbiano natura personale, il terzo non abbia effettuato il recesso, oppure non sia stato previsto un patto contrario tra le parti.

I crediti, anche in mancanza di notifica al debitore, vengono trasferiti nel momento dell'iscrizione del conferimento nel registro delle imprese. Sono esclusi i crediti verso l'erario, i quali devono essere sottoposti a una procedura.

Per quanto riguarda i debiti sorti anteriormente rispetto al conferimento, invece, la società conferitaria non è liberata a meno che non vi acconsentano i creditori.

Per quanto riguarda gli aspetti contabili e fiscali, il conferimento non è disciplinato né dal Codice Civile né dai principi contabili, quindi si utilizzano vari modelli.

FUSIONE

La fusione è un'operazione tramite la quale una o più società divengono un unico e nuovo organismo sociale. È disciplinata dagli articoli dal 2501 al 2504 del Codice Civile.

Si può effettuare tramite la costituzione di una nuova società, oppure tramite l'incorporazione di una società in una o più società già esistenti. Non possono prendere parte a una fusione le società in liquidazione che hanno già iniziato la distribuzione dell'attivo.

Le motivazioni che possono portare a questa scelta sono varie. Spiccano il riassetto organizzativo, aumentare la concentrazione limitando la concorrenza e la dipendenza dalla filiera produttiva, ridurre il rischio d'impresa, aumentare la capacità finanziaria, accrescere il proprio know-how e quotarsi in Borsa.

Quando si desidera effettuare una fusione l'organo amministrativo (consiglio di amministrazione o amministratore unico) deve redigere il progetto di fusione, che deve indicare:

- La ragione sociale e la sede delle società facenti parte della fusione
- L'atto costitutivo della nuova società risultante dalla fusione
- Il rapporto di cambio delle azioni o quote e l'eventuale conguaglio, la modalità di assegnazione di azioni o quote e la data da quando questi elementi parteciperanno agli utili
- La data in cui gli elementi delle società partecipanti alla fusione entrano a far parte del bilancio della società che risulta dalla fusione o di quella incorporante
- I trattamenti riservati ad alcune categorie di soci e ai possessori di titoli che non sono azioni
- Quali risorse finanziarie saranno utilizzate per estinguere le obbligazioni della nuova società risultante dalla fusione.

Il progetto di fusione deve essere depositato presso il Registro delle Imprese, oppure pubblicato sul sito internet della società, attraverso modalità che garantiscano la sicurezza del sito stesso, l'autenticità dei documenti e la certezza della data in cui è pubblicato. Tra l'iscrizione o la pubblicazione del progetto e la data fissata in cui si discute della fusione devono trascorrere almeno trenta giorni, a meno che i soci rinuncino tramite consenso unanime.

L'organo amministrativo deve redigere anche la situazione patrimoniale delle società, con riferimento a una data non precedente a centoventi giorni rispetto al giorno in cui il progetto è depositato o pubblicato. Al posto della situazione patrimoniale può essere allegato l'ultimo bilancio d'esercizio, se l'esercizio non è stato chiuso oltre sei mesi prima il giorno di deposito o pubblicazione. La situazione patrimoniale può non essere richiesta se i soci e i possessori di strumenti finanziari attribuenti diritto di voto rinunciano all'unanimità.

L'organo amministrativo deve redigere un'altra relazione in cui si descrive e si giustifica, secondo il profilo giuridico ed economico, il rapporto di cambio delle azioni o quote. Il concambio può essere calcolato tramite metodi reddituali (o sintetici), patrimoniali (o analitici) e di natura mista patrimoniale e reddituale. Il prezzo di concambio serve per determinare il numero delle azioni della nuova società da assegnare ai soci. Tale valore costituisce anche una base per la determinazione del prezzo di fusione, il quale è comunque frutto di accordi tra le parti. Questa relazione deve contenere i criteri di determinazione del rapporto di cambio e segnalare le eventuali difficoltà di valutazione.

Se dal giorno in cui viene depositato il progetto di fusione al giorno in cui si decide per essa sorgono dei cambiamenti rilevanti, devono essere comunicati.

Oltre al progetto di fusione, deve essere redatta anche la relazione degli esperti, che attesta le informazioni contenute nel progetto di fusione. Deve indicare anche le ragioni che giustificano la fusione e contenere un piano economico-finanziario dove vengono indicate le fonti delle risorse finanziarie e gli obiettivi che, tramite la fusione, si desidera raggiungere. Devono essere descritti i metodi per la determinazione del rapporto di cambio, le eventuali difficoltà riscontrate e un parere sull'adeguatezza dei metodi.

Se le società che prendono parte alla fusione sono società per azioni o in accomandita per azioni l'esperto è nominato dal tribunale, mentre se le società sono quotate è scelto fra le società di revisione sottoposte alla vigilanza della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

L'esperto ha diritto di ottenere dalla società tutte le informazioni necessarie e compiere tutte le verifiche che ritiene adeguate. Se la fusione è effettuata tra una società di persone e una società di capitali, la relazione di stima del patrimonio della società di persone è affidata all'esperto.

Il revisore dei conti della società incorporante o della incorporata deve redigere una relazione da allegare al progetto di fusione.

Nei trenta giorni che precedono la decisione che riguarda la fusione devono rimanere depositati il progetto di fusione con tutte le relazioni redatte, i bilanci degli ultimi tre esercizi di tutte le società partecipanti alla fusione, le relazioni dei soggetti che compiono la revisione sociale e le situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla fusione. I soci hanno diritto di ottenere copia e prendere visione di tutti questi documenti.

Le decisioni in ordine della fusione vengono prese da ogni società che partecipa al progetto tramite approvazione dello stesso.

L'approvazione avviene nelle società di persone attraverso il consenso della maggioranza dei soci, calcolato tramite la parte di utile attribuita a ogni socio, mentre nelle società di capitali secondo le norme previste per la modifica dell'atto costitutivo e dello statuto. Durante la decisione di fusione si possono modificare solo elementi che non incidono sui diritti di soci o di terzi.

Chi ha la rappresentanza civile delle società partecipanti deve stipulare l'atto di fusione. Anche questo documento deve essere iscritto nel Registro delle Imprese, attraverso un atto pubblico redatto da un notaio.

I creditori che si ritengono pregiudicati possono opporsi entro sessanta giorni. Ci sono delle eccezioni, cioè se tutti i creditori danno il consenso anteriormente, se i creditori che vi oppongono vengono pagati e se le somme necessarie al pagamento dei creditori che si oppongono vengono depositati presso una banca. Se non ricorrono queste circostanze e la fusione viene effettuata anteriormente ai sessanta giorni, prevale la tesi che giudica l'atto inefficace.

L'articolo 2503 del Codice civile tutela la categoria degli obbligazionisti convertibili, cioè chi possiede un'obbligazione convertibile in azione. Ogni obbligazionista può opporsi alla fusione, tranne se l'assemblea degli obbligazionisti ha già approvato la fusione. Si può opporre chi è divenuto proprietario di questa tipologia di titoli prima dell'iscrizione del progetto di fusione. Gli obbligazionisti che possiedono questa tipologia di titoli possono convertire la loro obbligazione in azione almeno due mesi prima l'approvazione del progetto; questo per lasciare il tempo necessario agli amministratori di adeguare il progetto, soprattutto per quanto riguarda il rapporto di cambio.

La società risultante dalla fusione o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi di tutte le società che partecipano alla fusione e proseguono tutti i rapporti precedenti alla fusione.

Per quanto riguarda gli effetti contabili, nel primo bilancio le attività e le passività sono iscritte ai valori risultanti dalle scritture contabili alla data di efficacia della fusione. Se emerge un disavanzo, deve essere imputato agli elementi dell'attivo e del passivo delle società che partecipano alla fusione e, per la differenza, ad avviamento. Se le società ricorrono al capitale di rischio, devono essere allegati alla nota integrativa i prospetti contabili indicanti i valori attribuiti ad attività e passività. Se emerge un avanzo è iscritto nell'apposita voce del patrimonio netto, se emerge un disavanzo e inserito in una voce per rischi e oneri.

Nello specifico:

Per quanto riguarda una fusione per incorporazione di una società, se non c'è retrodatazione o postdatazione gli effetti reali e contabili coincidono. Contabilmente bisogna:

- Sostituire il costo della partecipazione (pari al 100%) con le attività e passività assunte durante la fusione
- Individuare il trattamento contabile della differenza di fusione da annullamento: se si ottiene un disavanzo il costo della partecipazione è maggiore del patrimonio netto dell'incorporata, se si ottiene un avanzo il costo della partecipazione è minore rispetto al patrimonio netto dell'incorporata

Per quanto riguarda una fusione per incorporazione parzialmente posseduta, se non c'è retrodatazione o postdatazione gli effetti reali e contabili coincidono. Si presentano le seguenti questioni contabili:

- Effettuare il concambio delle azioni dell'incorporata con quelle dell'incorporante
- Rilevare le modalità di concambio, tra cui:
 - Incremento di capitale sociale dell'incorporante, cioè individuare il trattamento contabile della differenza di fusione (come descritto sopra)
 - Emissioni di azioni proprie dell'incorporante
 - Conguaglio in denaro, che non può essere maggiore del dieci per cento del valore nominale delle azioni assegnate ed è una rettifica in aumento o diminuzione della differenza di fusione da concambio

Per quanto riguarda una fusione per unione, anche in questo caso se non è presente postdatazione o retrodatazione gli effetti reali e contabili coincidono. Le questioni da affrontare riguardano questi elementi:

- Deve essere creato il capitale sociale post fusione, calcolato come capitale sociale della società Alfa e capitale sociale della società Beta moltiplicati per i relativi rapporti di cambio.
- Individuare il trattamento della differenza da concambio, ma in questo caso l'avanzo o disavanzo di Alfa e Beta deve essere sommato

Il disavanzo deve essere attribuito: ai maggiori elementi dell'attivo e passivo se i valori effettivi sono superiori ai valori contabili, ad avviamento se i maggiori valori non assorbono del tutto le differenze da concambio e annullamento, a conto economico nel conto "perdite di fusione" per il residuo.

L'avanzo di fusione invece è inserito nel patrimonio netto nel conto "riserva di fusione" e a fondo per rischi e oneri futuri nel conto "fondo copertura perdite incorporata".

Il fondo dell'avanzo di fusione si utilizza nell'esercizio in cui si presentano delle perdite e nell'esercizio successivo a quello in cui si sono manifestate perdite.

Dopo la fusione, la nuova società o la società incorporante deve assegnare ai soci, in base al rapporto di cambio, azioni o quote. Al fine di evitare un annacquamento del capitale sociale, non può esserci un concambio di azioni proprie, le quali si considerano estinte.

Quando la fusione viene iscritta nel registro delle imprese, tutti i vizi si considerano sanati; inoltre, gli atti indicati sono opponibili nei confronti dei terzi, a meno che i terzi dimostrino che non erano a conoscenza di questa operazione. Per quanto riguarda le operazioni compiute entro quindici giorni prima dalla pubblicazione, non sono opponibili ai terzi che provino l'impossibilità di esserne a conoscenza.

Dopo l'iscrizione dell'atto di fusione, l'invalidità non può più essere richiesta. Se alcuni soci o terzi ne risultano danneggiati, hanno diritto al risarcimento.

Una particolare tipologia di fusione è la fusione a seguito di acquisizione con indebitamento. Accade quando una delle società partecipanti ha contratto dei debiti per acquisire il controllo dell'altra società quindi, per effetto della fusione dei patrimoni, una società diventa garanzia dell'altra, o fonte di rimborso dei debiti. In questo caso devono essere allegati ulteriori prospetti, tra cui:

- Il prospetto di fusione deve indicare le risorse finanziarie necessarie al soddisfacimento delle obbligazioni della società creata dopo la fusione.
- La relazione redatta dall'organo amministrativo deve indicare anche le motivazioni che giustificano questa operazione, descrivere gli obiettivi ed allegare un prospetto economico-finanziario indicanti le fonti delle risorse.
- La relazione degli esperti deve indicare la correttezza delle informazioni contenute nel progetto di fusione

Esistono particolari tipologie di fusioni definite semplificate.

La prima di questa tipologia è l'incorporazione di una società interamente posseduta. Se una società incorpora un'altra società di cui possiede tutte le quote o azioni, non è necessario che il progetto, per quanto riguarda le azioni o quote, contenga: il rapporto di cambio, la loro modalità di assegnazione e la data da quando parteciperanno agli utili. Non sono nemmeno previste le relazioni dell'esperto e dell'organo amministrativo.

La seconda tipologia è l'incorporazione di società possedute per il novanta per cento. In questo caso, se è concesso ai soci della società incorporata il diritto di acquistare le loro azioni o quote della società incorporante tramite un corrispettivo determinato utilizzando i criteri che si considerano per il recesso, è possibile non redigere la relazione dell'esperto, la situazione patrimoniale, la relazione dell'organo amministrativo e il deposito di questi atti.

La terza tipologia è la fusione a cui non partecipano società con capitale composto da azioni, ciò significa che alla fusione non partecipano società per azioni, società in accomandita per azioni e società cooperative per azioni. Non si applicano il divieto di partecipazione alla fusione per le società in liquidazione che hanno già iniziato la distribuzione dell'attivo e il divieto di conguaglio in denaro superiore al dieci per cento del valore nominale delle azioni sul rapporto di cambio. Sono anche ridotte alcune scadenze: da trenta a quindici giorni il termine che intercorre che

l'iscrizione del progetto e la data fissata per la decisione e il deposito degli atti, da sessanta a trenta giorni il termine per l'eventuale opposizione dei creditori.

SCISSIONE

La scissione è un'operazione tramite la quale una società (scissa) trasferisce il suo patrimonio, o parte di esso, a una o più società (beneficiarie) già esistenti o di nuova creazione, e le relative azioni o quote (delle beneficiarie) ai suoi soci, sulla base del rapporto di cambio stabilito nel processo di scissione. È disciplinata dall'articolo 2506 del Codice civile.

Il conguaglio in denaro è permesso se non supera il dieci per cento del valore nominale delle azioni o quote attribuite. Se il consenso è unanime, ad alcuni soci possono essere attribuite azioni o quote della società scissa al posto di quelle della società beneficiaria della scissione.

La società scissa può proseguire la sua attività o sciogliersi senza il procedimento di liquidazione.

Non possono effettuare una scissione le società che hanno già iniziato la distribuzione dell'attivo.

Per effettuare l'operazione di scissione, l'organo amministrativo delle società partecipanti deve redigere un progetto di scissione. In questo atto devono essere indicati gli stessi elementi indicati all'interno del progetto di fusione (art. 2501 ter c.c.), gli elementi patrimoniali che devono essere attribuiti a ogni società beneficiaria e, se presente, il conguaglio in denaro.

Se viene assegnato alle beneficiarie tutto il patrimonio della società scissa e un elemento non può essere dedotto dal progetto, questo elemento è ripartito in base alla proporzione della quota del patrimonio netto assegnato ad ogni beneficiaria; se il patrimonio è attribuito solo parzialmente, l'elemento rimane nel patrimonio della società scissa.

Se dal progetto non è possibile individuare la destinazione di alcuni elementi del passivo, rispondono le società beneficiarie se viene trasferito tutto il patrimonio, mentre rispondono sia la società scissa che le beneficiarie se viene attribuito solo parzialmente.

All'interno del progetto di scissione devono essere descritti i criteri tramite i quali sono distribuite le azioni o quote della società beneficiaria. Se il progetto prevede un'attribuzione delle partecipazioni ai soci non proporzionale alla quota di partecipazione originaria e se alcuni soci sono contrari alla scissione, deve essere presente il loro diritto di far acquistare le proprie azioni o quote attraverso un corrispettivo determinati con gli stessi requisiti previsti per il recesso, indicando a chi è posto l'obbligo dell'acquisto.

Il progetto di scissione deve essere depositato per poi essere iscritto nel Registro delle imprese o pubblicato sul sito Internet della società.

Come per la fusione, anche in questo caso deve essere redatta la situazione patrimoniale e la relazione illustrativa (si rimanda agli articoli 2501 quater e 2501 quinquies). La relazione deve contenere i criteri di distribuzione delle azioni o quote e il valore del patrimonio netto che verrà assegnato alle società beneficiarie e quello che eventualmente

rimane alla società scissa. Se la scissione viene effettuata tramite aumento di capitale attraverso il conferimento di beni in natura o crediti, la relazione dell'organo amministrativo deve contenere un'altra relazione in cui si è calcolato il valore dei beni o crediti e il registro delle imprese presso il quale questa relazione è depositata.

Se la scissione avviene tramite costituzione di una o più nuove società, il criterio di attribuzione delle quote o azioni è quello proporzionale, oppure se la scissione avviene tramite scorporo attraverso la costituzione di una nuova società e tutte le azioni o quote sono associate solo alla società scissa, non sono richieste la situazione patrimoniale, la relazione degli esperti e la relazione dell'organo amministrativo.

Gli amministratori possono non redigere i documenti se è presente il consenso unanime dei soci e dei possessori di strumenti finanziari che conferiscono diritto di voto.

Gli articoli previsti per la fusione (2501 septies, 2502, 2502 bis, 2503, 2503 bis, 2504, 2504 ter, 2504 quater, 2505, 2505 bis e 2505 ter) si applicano anche alla scissione.

Per quanto riguarda l'opposizione dei creditori, si rimanda alla disciplina della fusione.

Nella scissione mediante scorporo, il socio contrario alla scissione non può esercitare il diritto di recesso.

Dal momento dell'ultima delle iscrizioni dell'atto nel Registro delle Imprese, la scissione ha effetto. Può essere decisa una data successiva, tranne nel caso in cui questa operazione viene effettuata tramite creazione di nuove società. Possono essere decise anche delle date anteriori.

Tutte le società beneficiarie possono effettuare gli adempimenti pubblicitari relativi alla società scissa.

Ogni società è solidalmente responsabile dei debiti della società scissa, nel limite del valore effettivo del patrimonio netto assegnato o rimasto.

Attraverso la scissione totale si trasferisce tutto il patrimonio, quindi la società scissa cessa di esistere e i soci ricevono come corrispettivo il concambio delle azioni o quote in base al rapporto di cambio.

Nella scissione totale è necessario che i beneficiari siano una pluralità di società beneficiarie, poiché se ci fosse una singola beneficiaria l'operazione sarebbe una fusione per incorporazione, oppure una trasformazione della società scissa, a seconda che la beneficiaria sia già esistente o di nuova costituzione.

Nella scissione parziale si trasferisce solo una parte del patrimonio della società scissa a una società preesistente, una società di nuova costituzione o più società preesistenti o di nuova costituzione. La società scissa continua ad esistere.

La massima 114 del Consiglio Notarile di Milano del 2009 ha concesso l'opportunità di effettuare una scissione doppia, cioè due società apportano entrambe una parte del loro patrimonio a un'unica beneficiaria.

La scissione sembra simile al conferimento, ma sono presenti delle differenze sostanziali:

- La scissione è deliberata dall'assemblea straordinaria, mentre il conferimento dal consiglio di amministrazione

- La scissione è più onerosa rispetto al conferimento
- Nella scissione i beneficiari del concambio di azioni o quote sono i soci della società scissa, mentre il beneficiario del concambio nel conferimento è la società conferitaria, non i soci
- Lo scopo dell'operazione è suddividere l'azienda fra più soci, mentre nel conferimento è formare un gruppo.

Ci sono varie motivazioni per cui un'azienda decide di compiere questa operazione. Le più comuni sono motivazioni fiscali, diversificazione degli investimenti (per cedere singoli rami senza vendere tutta l'azienda), oppure motivazioni di carattere propriamente aziendale come concentrazione e decentramento.

Le tematiche da affrontare contabilmente riguardano principalmente la rilevazione e il trattamento contabile delle differenze di scissione da concambio e annullamento.

Per quanto riguarda la differenza da annullamento, se la società beneficiaria possedeva già una partecipazione nella società scissa, allora bisogna sostituire il costo della partecipazione posseduta con le attività e passività assunte tramite la scissione. Se il costo della partecipazione della scissa è superiore rispetto al patrimonio che otterrà la beneficiaria allora si ha un disavanzo, altrimenti si otterrà un avanzo.

Per quanto riguarda la differenza da concambio, deve essere effettuato il concambio delle vecchie azioni dei soci della scissa con le azioni della beneficiaria in base al rapporto di cambio. Se l'incremento del capitale sociale è superiore al patrimonio netto dei soci terzi si ha un disavanzo, altrimenti si otterrà un avanzo.

Se una società effettua una scissione totale, le scritture contabili che dovranno essere effettuate sono simili a quelle effettuate in caso di estinzione di una società. La società scissa dovrà individuare gli elementi attivi e passivi da attribuire alle beneficiarie chiudere i conti, i quali saranno poi riaperti nelle società beneficiarie. Le società beneficiarie effettueranno le scritture tipiche della costituzione di una società.

Per quanto riguarda la scissione parziale la società rimane in vita; quindi, dovrà predisporre un bilancio d'esercizio riguardante il periodo della scissione e individuare gli elementi patrimoniali da chiudere e attribuire alle beneficiarie.

La società beneficiaria dovrà aprire i conti degli elementi attivi e passivi trasferiti dalla società scissa, rilevare la differenza da concambio e da annullamento, annullare la partecipazione posseduta nella scissa e rilevare l'incremento di capitale sociale.

È presente una particolare forma di scissione, cioè la scissione tramite scorporo. La differenza principale è che le azioni o quote emesse dalla società beneficiaria non sono attribuite ai soci della società scissa ma alla stessa società scissa. Inoltre, il patrimonio della scissa non si riduce, perché essa riceve partecipazioni che sostituiscono le attività e passività trasferite.

Questa tipologia risulta simile al conferimento, infatti può esserne un'alternativa. Se il trasferimento riguarda una singola attività, allora è più conveniente scegliere lo scorporo, per usufruire della neutralità fiscale. Un altro vantaggio è rappresentato dalla perizia, perché in caso di conferimento è sempre necessaria, mentre in caso di scorporo no.

Un elemento a favore del conferimento è il diritto di recesso, perché nel conferimento è sempre riconosciuto, mentre nella scissione tramite scorporo no.

I vantaggi di questa forma di scissione sono la neutralità fiscale e la flessibilità, perché è possibile eliminare rami d'azienda senza ricorrere alla liquidazione. Allo stesso tempo è un'operazione che richiede delle tempistiche molto lunghe e la procedura è complessa. L'utilizzo principale della scissione tramite scorporo è tutelare il patrimonio; infatti, viene spesso usata per creare holding e sub-holding.

Le operazioni di finanza straordinaria si distinguono dalle operazioni ordinarie perché modificano la composizione del patrimonio netto della società. Queste operazioni provocano una discontinuità nella vita dell'impresa. La finanza straordinaria è utilizzata soprattutto per sviluppare l'impresa e sostenerla in un momento in cui vuole compiere un salto di qualità. Queste operazioni sono anche spesso utilizzate come strumenti per risollevare le imprese da momenti di crisi.

Oggi le imprese oltre agli strumenti descritti sopra le aziende hanno a disposizione molte altre possibilità come joint venture o l'accesso ad equity.

JOINT VENTURE

Una joint venture è un accordo di collaborazione tra due o più imprese, le quali decidono di collaborare per perseguire un obiettivo comune. Possono avere sia uno scopo industriale che commerciale, ma il motivo sottostante è sempre di ragioni economiche.

Sono utilizzate per espandersi ed entrare in un nuovo mercato, oppure quando si rende necessario utilizzare la tecnologia di un'altra impresa. Un altro motivo è la necessità di acquistare congiuntamente le materie prime, oppure ottimizzare un determinato processo produttivo.

Le joint venture sono operazioni straordinarie molto utilizzate nei Paesi in via di sviluppo, in modo da creare delle collaborazioni tra multinazionali e attività locali.

Normalmente le multinazionali forniscono tecnologie, che altrimenti non verrebbero sviluppate, mentre nei Paesi in via di sviluppo il costo del lavoro è più basso, oppure il mercato è in espansione.

Una delle caratteristiche principali è che è un'operazione molto elastica; infatti, si presta ad essere utilizzata in ambito internazionale perché aiuta a diminuire il rischio che si presenta quando si vuole entrare in un nuovo mercato.

La forma può essere un contratto oppure una forma societaria.

Per quanto riguarda la forma contrattuale, si tratta di accordi associativi redatti dalle parti da cui non nasce un soggetto giuridico nuovo, ma all'interno del contratto vengono descritti gli obblighi e la ripartizione di utili e perdite. La maggior parte delle volte, gli obiettivi prevedono un lasso di tempo preciso e, una volta raggiunti, la joint venture cesserà di esistere.

Per quanto riguarda la forma societaria, viene costituita una società nuova e autonoma rispetto alle partecipanti, la quale può essere di persone o di capitali. Le società che partecipano alla Joint Venture continuano a svolgere la propria attività e contestualmente

partecipano ad essa. In termini economici sono più onerose rispetto alla forma contrattuale e gli obiettivi sono più ampi.

Sono uno strumento che permette di creare collaborazioni, ma non sono sempre facili da gestire. Questo perché gli obiettivi spesso cambiano rispetto a quelli decisi in precedenza e, se i Paesi sono culturalmente distanti, i problemi gestionali aumentano.

Per creare una Joint Venture deve essere redatto uno studio di fattibilità, nel quale si analizza l'oggetto, la fattibilità dell'obiettivo che si vuole realizzare, l'investimento complessivo, i mercati in cui si intende operare, la durata se prevista, i macchinari e i know-how che si intendono utilizzare. Allo studio di fattibilità viene allegato il contratto redatto dalle parti; generalmente il contratto non è uno solo, ma è presente un contratto principale e alcuni accordi allegati, nei quali sono presenti gli obblighi dei partecipanti alla Joint Venture nei confronti della stessa.

Spesso sono previsti accordi di non concorrenza, non per limitare la concorrenza tra i partecipanti, ma per limitare la concorrenza tra i partecipanti e la Joint Venture.

Solitamente le Joint Venture sono organizzate in due livelli, da un lato il consiglio di amministrazione e dall'altro la direzione esecutiva.

Il consiglio di amministrazione è composto dagli organi apicali di ogni partecipante, i quali sono responsabili delle decisioni strategiche. La direzione esecutiva si occupa degli aspetti operativi e quotidiani.

PROJECT FINANCING

Il project financing è un'operazione tramite la quale un ente pubblico realizza un progetto, ma gli oneri finanziari sono a carico di società private, le quali recuperano interessi e denaro anticipato tramite il flusso di cassa che deriva dai ricavi dell'opera.

In questa operazione sono coinvolti vari soggetti. Il primo è il soggetto pubblico affidante, che tramite una gara d'appalti affida la realizzazione e progettazione del progetto ad un privato. Il soggetto pubblico si libera dai rischi derivanti da maggiori costi di realizzazione e dai minori introiti.

Il secondo soggetto è il privato affidatario che, nella gestione e realizzazione dell'opera, deve rispettare gli accordi presi con il soggetto pubblico. Il privato, a sua volta, può ricorrere al mercato finanziario, che diventa il terzo soggetto dell'operazione, per ottenere la liquidità necessaria a finanziare il progetto. L'unica garanzia dei terzi sono i flussi di cassa del progetto stesso, quindi il rischio di gestione grava su di loro.

Il progetto viene costituito come una società veicolo (SPV) a sé stante, quindi separata dalla pubblica amministrazione e dalla società privata che realizza l'opera. Il progetto deve generare flussi di cassa adeguati a coprire i costi operativi, il rimborso del debito e il ritorno sul capitale investito. Per questo è importante analizzare il rischio, gestirlo e stimare i ricavi futuri e i costi previsti.

Uno degli elementi di gestione del rischio è la limitazione del rischio degli sponsor, in quanto non sono illimitatamente responsabili. Questo lo si ottiene attraverso la società della SPV, contratti nei quali sono ben specificati i ruoli e responsabilità di tutte le parti e strumenti come hedging e assicurazioni.

Questo strumento è utilizzato in situazioni in cui gli investimenti iniziali sono ingenti e quando il progetto genera flussi di cassa stabili.

Questo strumento nasce negli Stati Uniti, per compiere progetti riguardanti l'energia elettrica. In Italia le prime applicazioni si trovano dall'inizio degli anni Ottanta, a causa della necessità di risorse private per realizzare opere pubbliche.

È uno strumento che viene utilizzato quando la pubblica amministrazione indice una gara d'appalti, per la realizzazione di un'infrastruttura, e gli imprenditori interessati alla realizzazione presentano dei progetti per effettuare un'offerta contrattuale. In questo modo si realizza un'opera pubblica senza che la pubblica amministrazione paghi oneri finanziari e, dall'altra parte, nasce un'attività economica in grado di realizzare utili e rimborsare il prestito, quindi è necessario che l'attività economica si autofinanzi. Si tratta quindi di un'operazione di finanziamento di lungo periodo, attraverso il quale i flussi di cassa rimborsano il denaro dato inizialmente. I soggetti privati finanziano inizialmente tutta l'operazione oppure solo una parte. Le società private guadagneranno la liquidità che la gestione dell'operazione riuscirà a produrre, mentre l'amministrazione pubblica, come contropartita dell'impegno di queste società, dovrà trasferire in concessione la gestione dell'infrastruttura per un determinato numero di anni. In questo modo recupereranno il capitale investito.

CAPITOLO TRE: IFRS 3

Considerando i principi contabili internazionali, le aggregazioni sono disciplinate dall'IFRS 3, il quale definisce l'informativa di bilancio delle entità che effettuano un'aggregazione aziendale.

Un'aggregazione aziendale è definita come: l'unione di entità o attività aziendali distinte in un'unica entità tenuta alla redazione del bilancio. Il Board ha deciso che la definizione deve essere sufficientemente ampia da comprendere tutte le operazioni che soddisfano la definizione di aggregazione aziendale dell'IAS 22, cioè tutte le operazioni in cui entità aziendali distinte si aggregano in un'unica entità economica, indipendentemente dalla forma dell'operazione.

Tutte le aggregazioni devono essere contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisto; quindi, l'acquirente deve rilevare alla data d'acquisizione le attività, le passività e le passività potenziali al fair value. Al contrario dei principi contabili nazionali, l'avviamento non viene ammortizzato, ma deve essere sottoposto a una verifica di riduzione di valore. L'IFRS 3 non si applica a:

- Aggregazioni aziendali in cui entità distinte si aggregano per costituire una joint venture
- Aggregazioni aziendali in cui sono presenti entità sotto controllo comune
- Aggregazioni aziendali composte da due o più entità di tipo mutualistico
- Aggregazioni aziendali in cui entità diverse si uniscono in un'unica entità che redige il bilancio, solo per contratto e senza ottenere una partecipazione di capitale.

Quasi tutte le aggregazioni sono composte da un'entità, l'acquirente, che acquisisce il controllo di una o più entità distinte, le acquisite. Se l'acquirente ottiene il controllo di una o più entità diverse da quella aziendale, l'unione di queste entità non costituisce un'aggregazione aziendale.

L'aggregazione può essere effettuata tramite varie modalità, in base a motivazioni legali o fiscali. Inoltre, può implicare l'acquisto, da parte dell'acquirente, del capitale, dell'attivo netto o delle passività dell'acquisito. L'aggregazione può essere costituita tramite emissione di strumenti rappresentativi di capitale, trasferimento di denaro o altre disponibilità liquide, altre attività, oppure una combinazione di questi elementi. L'operazione può comportare la costituzione di una nuova entità che controlla le partecipanti all'aggregazione.

L'aggregazione può creare un legame partecipativo tra capogruppo e controllata, in cui l'acquirente è la controllante e l'acquisito è una controllata dell'acquirente. È presente controllo quando un'entità ha il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'altra entità.

Esaminando le aggregazioni sotto controllo comune, possono essere definite come un'aggregazione aziendale in cui tutte le attività aziendali sono controllate dalla stessa parte, sia prima che dopo l'aggregazione. Considerando che si ha un'aggregazione quando l'acquirente esercita il controllo, e che il controllo è definito come il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali, non

rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 perché è sempre lo stesso gruppo di soggetti che ha il potere di determinare le politiche gestionali e finanziarie.

APPLICAZIONE DEL METODO DELL'ACQUISTO

Il metodo dell'acquisto è l'unico metodo che può essere utilizzato per contabilizzare le aggregazioni aziendali nelle quali un'entità ottiene il controllo di una o più attività aziendali. In questo metodo l'aggregazione è considerata dal punto di vista dell'entità aggregante, che sarebbe l'acquirente. L'acquirente rileva nel suo bilancio le attività nette acquisite e le passività certe e presunte. La natura del corrispettivo scambiato non influisce sulla rilevazione contabile o sulla valutazione delle attività e passività. Dato che questo metodo rileva i valori scambiati, fornisce agli utilizzatori del bilancio informazioni utili per valutare l'investimento e il suo rendimento.

Il metodo dell'acquisto prevede tre fasi:

- Identificazione dell'acquirente
- Determinazione del costo dell'aggregazione aziendale
- Allocazione del costo dell'aggregazione aziendale alle attività, passività e passività potenziali acquisite, alla data d'acquisizione.

In tutte le aggregazioni deve essere identificato un acquirente, il quale è definito come l'entità che ottiene il controllo delle altre entità aziendali.

Il controllo è il potere di stabilire le politiche finanziarie e gestionali di un'attività aziendale, al fine di trarne benefici. Il controllo è presunto quando un'entità acquisisce più della metà dei diritti di voto di un'altra entità a meno che non si possa dimostrarne il contrario. Anche quando non viene acquisita più della metà dei diritti di voto, il controllo è presunto quando:

- Si acquisisce più della metà dei diritti di voto tramite accordo con altri investitori;
- Si acquisisce il potere di determinare le politiche gestionali o finanziarie tramite un accordo;
- Si acquisisce il potere di nominare o sostituire la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione;
- Si acquisisce il potere di disporre della maggioranza dei voti delle riunioni del consiglio di amministrazione.

In situazioni in cui è difficile identificare un acquirente, è evidenziato da alcune situazioni, ad esempio:

- Se il fair value è significativamente maggiore rispetto a quello dell'altra entità;
- Se l'aggregazione aziendale è costituita tramite lo scambio di strumenti ordinari, che rappresentano il capitale sociale con diritto di voto, in cambio di denaro; l'attività che versa il denaro è l'acquirente
- L'entità in grado di guidare la scelta del gruppo dirigente dell'aggregazione.

Le aggregazioni nelle quali nessuna delle parti prende il controllo sono denominate fusione effettiva oppure fusione tra le parti.

Per contabilizzarle in modo diverso bisognerebbe considerare alcuni criteri che ancora non esistono. Il Board ha effettuato ulteriori osservazioni:

- Le fusioni effettive sono molto rare
- Una delle finalità primarie è trovare una convergenza internazionale sui metodi di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali
- Avere più di un criterio di contabilizzazione permette di costituire l'aggregazione nel modo che permette di utilizzare il criterio preferito
- Il metodo di contabilizzazione a valori contabili non dà più informazioni che quello dell'acquisto.

Nell'IAS 22 il metodo a valori contabili era utilizzato solo per le aggregazioni in cui il patrimonio netto rappresentava la componente principale del corrispettivo. Le attività e le passività erano riportate al valore di bilancio precedente all'aggregazione e nessuna attività o passività era rilevata successivamente all'aggregazione. Il board ha riflettuto sul fatto di utilizzare questo principio per le fusioni effettive, perché non è investito nessun patrimonio netto nuovo, nessuna attività viene distribuita, le partecipazioni di capitale avvenute dopo l'aggregazione sono proporzionali a quelle precedenti all'aggregazione e l'obiettivo è avere un'unione di strategie commerciali. Il Board non ha accettato queste argomentazioni, perché nonostante l'aggregazione effettuata secondo uno scambio di strumenti rappresentativi di capitale presupponga la continuazione della partecipazione di capitale, le interessenze comunque si modificano. Il metodo a valori contabili mancherebbe di rilevanza.

Nelle acquisizioni inverse, l'acquirente è l'attività aziendale in cui le partecipazioni sono state acquisite e l'acquisto è l'emittente.

IDENTIFICAZIONE DELL'ACQUIRENTE

L'acquirente è l'entità che ottiene il controllo delle altre entità che fanno parte dell'aggregazione. Il concetto di controllo si focalizza sul rapporto tra le due entità, perché un'entità ha il controllo sull'altra se ne può determinare le politiche finanziarie e gestionali al fine di ottenerne dei benefici. Il Board definisce questo requisito come fondamentale per identificare l'acquirente.

Ci sono alcuni casi in cui l'acquirente è l'entità le cui interessenze sono state acquisite, ma ha il potere di determinare le politiche gestionali e finanziarie dell'acquirente. In questo caso l'acquisto è l'acquirente. Un esempio può essere la situazione in cui un'entità non quotata predispone la sua acquisizione da parte di una società più piccola quotata, in modo da entrare in Borsa.

Per determinare l'acquirente bisogna quindi considerare tutti gli elementi, non solo la partecipazione di capitali, in modo da determinare chi ha il potere di prendere decisioni gestionali e finanziarie.

Quando attraverso un'aggregazione viene costituita una nuova entità, è necessario identificare l'acquirente considerando le informazioni disponibili. Sono presenti due approcci:

- Secondo il primo approccio, l'entità esistente precedentemente la costituzione dell'aggregazione deve essere identificata come l'acquirente

- Nel secondo approccio l'acquirente può essere l'entità di nuova costituzione, perché si identifica come acquirente l'entità che fornisce il corrispettivo.

Secondo il Board, è necessario adottare il primo approccio.

COSTO DI UN'AGGREGAZIONE AZIENDALE

Il costo dell'aggregazione aziendale deve essere determinato dall'acquirente come la somma di:

- I fair value delle attività cedute, passività sostenute e degli strumenti rappresentativi di capitale emessi dall'acquirente alla data dello scambio, in cambio del controllo dell'acquisito; e
- Tutti i costi che possono essere direttamente attribuiti all'aggregazione aziendale

I costi direttamente attribuibili all'aggregazione includono i costi per la registrazione e l'emissione degli strumenti partecipativi di capitale, i compensi corrisposti a revisori, consulenti legali e periti. Secondo il Board, i costi per registrazione ed emissione di strumenti partecipativi di capitale dovrebbero essere considerati direttamente nel patrimonio netto, come riduzione dei corrispettivi degli strumenti rappresentativi di capitale, in modo da essere coerente con l'IAS 32. Coerentemente all'IAS 39, i costi sostenuti per l'emissione di passività finanziarie costituiscono parte integrante delle passività.

La data di acquisizione è la data in cui l'acquirente ottiene il controllo. Se sono necessarie più operazioni di scambio, il costo dell'acquisizione è il costo delle varie operazioni e la data dell'acquisizione è la data in cui si ottiene il controllo.

Le attività e passività devono essere valutate al fair value alla data di scambio. Se il pagamento è differito, il fair value è determinato attualizzando gli importi liquidabili ai valori attuali alla data dello scambio.

Le perdite future non sono passività sostenute o assunte dall'acquirente in cambio del controllo, quindi non costituiscono parte del costo. Il costo comprende tutti i costi direttamente attribuibili all'aggregazione.

Se l'accordo di aggregazione aziendale prevede delle rettifiche al costo dell'aggregazione in caso si verificano alcuni eventi futuri, l'acquirente deve considerarne l'importo nel costo dell'aggregazione se la rettifica è probabile e può essere determinata in modo attendibile. La rettifica può essere subordinata, ad esempio, al raggiungimento di certi livelli di profitto negli esercizi futuri. Se la rettifica non è determinabile in modo attendibile, la stessa non è inclusa nel costo.

ALLOCAZIONE DEL COSTO DI UN'AGGREGAZIONE AZIENDALE ALLE ATTIVITA' ACQUISITE E ALLE PASSIVITA' E PASSIVITA' POTENZIALI ASSUNTE

L'acquirente deve allocare il costo dell'aggregazione rilevando le attività, passività e passività potenziali identificabili al fair value, ad eccezione delle attività non correnti, che devono essere rilevate al fair value al netto dei costi di vendita. Qualsiasi differenza dovrà poi essere contabilizzata.

L'acquirente deve rilevare attività, passività e passività potenziali separatamente solo se soddisfano questi criteri:

- Se le attività sono diverse dalle attività immateriali, è probabile che i futuri benefici economici affluiscono all'acquirente, ed è possibile valutare il fair value in modo attendibile;
- Nel caso di passività certe, è possibile che per estinguere le obbligazioni bisognerà utilizzare risorse adatte a produrre benefici economici, ed è possibile valutare il fair value;
- Nel caso di attività immateriale o passività potenziale il fair value può essere valutato attendibilmente.

All'interno del conto economico dell'acquirente devono essere inseriti gli utili e le perdite successivi alla data di acquisizione, rilevando costi e ricavi dell'acquisto in base al costo dell'aggregazione aziendale sostenuto dall'acquirente. Ad esempio, gli ammortamenti rilevati dopo la data di acquisizione devono basarsi sul fair value delle attività ammortizzabili all'acquisto.

Il metodo dell'acquisto viene utilizzato a partire dalla data di acquisizione, cioè la data in cui l'acquirente ottiene effettivamente il controllo. Non è necessario che l'operazione sia conclusa affinché l'acquirente ottenga il controllo.

Ad eccezione della rilevazione separata delle attività immateriali, l'acquirente deve rilevare separatamente le attività e le passività identificabili dall'acquisto alla data in cui potevano essere valutate in modo attendibile e per le quali fosse probabile che il beneficio economico affluisse all'acquirente.

ATTIVITA' E PASSIVITA' IDENTIFICABILI DELL'ACQUISTO

Come visto nel paragrafo precedente, l'acquirente deve rilevare separatamente solo le attività, passività e passività potenziali identificabili dall'acquisto, esistenti alla data di acquisizione e che soddisfino i criteri elencati. Infatti, l'acquirente deve rilevare le passività per ridurre le attività come parte dell'allocazione del costo dell'aggregazione solo se l'acquisto ha in bilancio delle passività per ristrutturazione. Inoltre, l'acquirente quando alloca il costo dell'aggregazione non deve rilevare passività per perdite future o altri costi che sosterrà in seguito.

Pagamenti che l'attività deve obbligatoriamente effettuare sono considerate passività potenziali, finché non diventa certa l'aggregazione aziendale. Al momento della realizzazione dell'aggregazione, questa passività è rilevata come parte dell'allocazione del costo dell'aggregazione.

Le attività e passività sono comprensive di attività e passività finanziarie. Possono anche essere incluse alcune attività e passività che precedentemente non erano state rilevate nel bilancio dell'acquisito, ad esempio perché prima non rispettavano i criteri per la rilevazione.

Considerando le attività immateriali, sono rilevate distintamente dall'avviamento solo se rientrano nella definizione di attività immateriale dell'IAS 38 e se il fair value può essere determinato in modo attendibile. Rientrano nella definizione dell'IAS 38 se l'attività immateriale:

- È non monetaria, priva di consistenza fisica
- È identificabile, cioè separabile o può essere separata dall'attività venduta e può essere trasferita, locata, scambiata o data in licenza sia individualmente che insieme al relativo contratto; o
- Deriva da contratti indipendentemente dal fatto che i diritti siano trasferibili o separati dall'entità, in modo da distinguerla dall'avviamento.

Secondo l'IFRS 3 le passività potenziali devono essere rilevate separatamente alla data dell'acquisto come parte dell'allocazione del costo, se è possibile valutare il fair value in modo attendibile.

Le passività potenziali sono definite in questo modo:

- Un'obbligazione possibile che deriva da eventi passati, ed il suo verificarsi è condizionato dal verificarsi di eventi futuri, oppure
- Un'obbligazione attuale che deriva da eventi passati, ma non è rilevata perché è probabile che non sarà necessario un impiego di risorse, oppure perché l'importo non può essere determinato in modo attendibile.

Se non è possibile determinare la passività potenziale in modo attendibile, si determina un effetto sull'avviamento e l'acquirente deve indicarne le relative informazioni.

Dopo la rilevazione iniziale, l'acquirente deve valutare le passività potenziali al maggior valore tra l'importo che sarebbe rilevato in conformità con l'IAS 37 e l'importo rilevato inizialmente al netto dell'ammortamento complessivo.

L'acquirente deve rilevare l'avviamento acquisito come attività e, inizialmente, rilevarlo al relativo costo considerato come l'eccedenza del costo dell'aggregazione aziendale rispetto alla quota d'interessenza dell'acquirente nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali.

In questo caso, l'avviamento rappresenta un pagamento effettuato dall'acquirente in previsione di benefici economici futuri, i quali derivano da attività che al momento non possono essere considerate in modo individuale.

Dopo la rilevazione iniziale, l'acquirente deve valutare l'avviamento al costo, al netto delle perdite di valore. L'avviamento non deve essere ammortizzato.

La definizione di avviamento ha posto dei dubbi riguardanti la rilevazione delle passività potenziali, ma il Board ha deciso di non creare confusione tra le tecniche di rilevazione e i concetti; quindi, l'IFRS lo definisce utilizzando termini riguardanti la natura piuttosto che la valutazione. L'avviamento viene quindi definito in questo modo: "benefici economici futuri derivanti da attività che non possono essere identificate in modo individuale e rilevate separatamente".

Secondo il Board, quando è valutato in via residuale potrebbe comprendere questi elementi:

- Il fair value dell'elemento di continuità aziendale dell'acquisto, cioè la capacità dell'acquisto di ottenere un tasso più alto di rendimento su un insieme di attività, al posto di quello che si otterrebbe se le attività fossero considerate in modo separato.
- Il fair value delle sinergie attese e di altri benefici che derivano dall'aggregazione delle attività dell'acquirente e dell'acquisito. Queste sinergie sono uniche per ogni aggregazione, in quanto aggregazioni diverse producono sinergie diverse e quindi valori diversi
- Retribuzioni eccessive dell'acquirente
- Errori nella valutazione o rilevazione del fair value del costo dell'aggregazione, oppure delle attività, passività o passività potenziali identificabili dell'acquisto, oppure un principio contabile che richiede di valutare queste voci identificabili a un importo che non corrisponde al fair value.

Il Board ha commentato sostenendo che gli ultimi due punti non fanno concettualmente parte dell'avviamento e delle attività, mentre i primi due punti fanno concettualmente parte dell'avviamento.

L'avviamento deve essere iscritto successivamente alla rilevazione del costo, al netto di eventuali perdite per riduzione di valore accumulate. Per questo motivo l'avviamento non si ammortizza, ma deve essere verificato ogni anno per riduzione di valore.

In alcune aggregazioni aziendali l'interessenza dell'acquirente al fair value al netto delle attività, passività e passività potenziali derivanti dall'acquisto eccede il costo dell'aggregazione. In questo caso, l'acquirente dovrebbe rivedere la misurazione delle attività, passività e passività potenziali derivanti dall'acquisto e la determinazione del costo dell'aggregazione e, successivamente, rilevare l'eccedenza residua nel conto economico. Questa eccedenza è solitamente denominata avviamento negativo.

Se la quota d'interessenza dell'acquirente nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali eccede il costo dell'aggregazione aziendale, l'acquirente deve:

- Rivedere la misurazione delle attività, passività e passività potenziali identificabili e la determinazione del costo dell'aggregazione; e
- Rilevare a conto economico l'eccedenza residua dopo la nova misurazione.

L'eccedenza può contenere:

- Errori nel determinare il fair value del costo dell'aggregazione oppure errori nella determinazione delle attività, passività e passività potenziali.
- Possibili costi futuri che non sono stati correttamente considerati nel fair value delle attività, passività o passività potenziali
- Un acquisto a prezzi sfavorevoli
- La disposizione di un principio contabile di valutare le attività nette acquisite a un importo diverso dal fair value, ma trattato come se lo fosse, al fine di allocare il costo dell'aggregazione.

CONTABILIZZAZIONE INIZIALE DETERMINATA PROVVISORIAMENTE

Se sono presenti dei valori provvisori, l'acquirente deve contabilizzare l'aggregazione utilizzando questi valori e rilevarne le rettifiche al seguito della contabilizzazione iniziale entro dodici mesi dalla data di acquisizione.

A partite dalla data di acquisizione:

- Il valore contabile dell'attività o passività deve essere calcolato come se il fair value alla data di acquisizione fosse stato rilevato a partire da quella data;
- L'avviamento o utile devono essere rettificati dello stesso importo pari alla rettifica apportata al fair value alla data di acquisizione.
- Le informazioni comparative presentate negli esercizi precedenti devono essere presentate come se la contabilizzazione iniziale fosse stata completata alla data di acquisizione.

Le rettifiche successive possono essere effettuate solo per correggere errori. In questo caso si ripresenta il bilancio come se l'errore non fosse mai avvenuto.

Nel momento in cui la contabilizzazione di un'aggregazione può essere effettuata solo con valori provvisori, l'acquirente deve procedere alla contabilizzazione usando solo quei valori provvisori. Questo si verifica quando i fair value di attività, passività e passività potenziali identificabili dall'acquisto o il costo dell'aggregazione possono essere determinati solo in modo provvisorio dall'acquirente entro la fine dell'esercizio in cui si verifica l'aggregazione. L'IFRS prevede anche:

- Qualsiasi rettifica a questi valori provvisori a seguito della contabilizzazione iniziale a partire dalla data di acquisizione entro i dodici mesi successivi
- Ad eccezione di pochi casi, le rettifiche alla contabilizzazione iniziale vengono effettuate solo per correggere eventuali errori.

Quando un accordo di aggregazione aziendale prevede rettifiche al costo dell'aggregazione subordinate a eventi futuri, l'importo della rettifica deve essere incluso nel costo dell'aggregazione se la rettifica è probabile e può essere determinata in modo attendibile. Se l'importo della rettifica è incluso nel costo dell'aggregazione al momento della contabilizzazione iniziale, ma non si verificano eventi futuri, il costo dell'aggregazione deve essere rettificato. Allo stesso modo, se l'importo non è incluso nel costo dell'aggregazione al momento della contabilizzazione e la rettifica diventa probabile e attendibile, il costo dell'aggregazione deve essere rettificato.

INFORMAZIONI INTEGRATIVE

L'acquirente deve fornire informazioni adatte in modo che gli utilizzatori del bilancio possano verificare la natura e gli effetti finanziari delle aggregazioni effettuate:

- Durante l'esercizio;
- Dopo la data di riferimento del bilancio, ma prima della pubblicazione.

L'acquirente deve fornire alcune informazioni riguardanti l'aggregazione:

- Le denominazioni e descrizioni delle attività aziendali partecipanti all'aggregazione
- La data di acquisizione
- La percentuale degli strumenti rappresentativi di capitale con diritto di voto
- Il costo dell'aggregazione e la descrizione dei componenti
- I dettagli delle attività dismesse
- Gli importi rilevati per ogni classe di attività, passività e passività potenziale, eccetto i casi in cui l'informativa non è attendibile
- L'importo delle eccedenze
- I fattori che hanno contribuito ai costi che compongono l'avviamento
- L'importo dell'utile o della perdita

L'acquirente deve fornire le informazioni adeguate agli utilizzatori del bilancio a valutare le minusvalenze, plusvalenze, correzioni di errori e rettifiche rilevate nell'esercizio corrente che si riferiscono ad aggregazioni aziendali realizzate nell'esercizio corrente o precedenti.

È necessario fornire l'importo e spiegazione di tutte le plusvalenze e minusvalenze se sono rilevanti per il bilancio e se si riferiscono ad attività passività o passività potenziali identificabili.

L'entità deve fornire le indicazioni adatte a consentire agli utilizzatori del bilancio di valutare le variazioni del valore contabile dell'avviamento

Gli obiettivi informativi che l'IFRS vuole soddisfare sono:

- Fornire agli utilizzatori del bilancio le informazioni tramite le quali sono in grado di valutare la natura e gli effetti finanziari delle aggregazioni aziendali realizzate durante l'esercizio
- Fornire agli utilizzatori del bilancio informazioni tramite le quali sono in grado di valutare plusvalenze, minusvalenze, correzioni di errori e rettifiche
- Fornire agli utilizzatori del bilancio informazioni tramite le quali sono in grado di valutare le variazioni di valore contabile dell'avviamento

Per ogni aggregazione aziendale devono essere specificati:

- Gli importi rilevati per ogni classe di attività, passività e passività potenziale alla data di acquisto e i valori di ogni classe, tranne i casi in cui l'informativa non è attendibile
- Una descrizione delle attività immateriali che non sono state rilevate separatamente e la motivazione per cui non è stato possibile determinare in modo attendibile il fair value o una descrizione dell'eccedenza
- L'importo dell'utile o perdita di acquisto alla data di acquisizione incluso nell'utile o perdita d'esercizio dell'acquirente, tranne quando non è attendibile.

Le informazioni richieste devono essere fornite per ogni aggregazione realizzata durante l'esercizio e in modo cumulativo per le aggregazioni che non sono rilevanti.

Deve essere indicato l'utile o perdita d'esercizio dell'entità risultante dall'aggregazione.

Deve essere specificato l'importo e la spiegazione di ogni plusvalenza o minusvalenza che si riferisce ad attività identificabili acquisite o passività certe o potenziali identificabili assunte e che siano di dimensioni o natura tali da essere rilevati per la comprensione del conto economico.

ACQUISIZIONI INVERSE

Nelle acquisizioni inverse l'acquirente è l'entità le cui interessenze al capitale sono state acquisite e l'emittente è l'acquisito. Questo si può verificare ad esempio quando un'attività non quotata predispone la propria acquisizione da parte di una società quotata in modo da poter entrare in borsa. Dato che la controllata gestisce le politiche finanziarie della controllante, allora è la controllata che ha il controllo.

Nelle acquisizioni inverse il costo viene sostenuto dalla controllata, tramite strumenti rappresentativi di capitale a favore dei proprietari della controllante.

Il bilancio deve essere pubblicato dalla controllante, ma descritto nelle note come continuazione del bilancio della controllata. Poiché rappresenta una continuazione:

- Le attività e le passività della controllata devono essere rilevate e nel bilancio consolidato ai valori contabili precedenti all'aggregazione
- Gli utili portati a nuovo e i saldi di patrimonio netto devono corrispondere agli stessi prima dell'aggregazione
- L'importo degli strumenti rappresentativi di capitale deve essere determinato aggiungendo al patrimonio netto il costo dell'aggregazione. La struttura del patrimonio netto dell'aggregazione deve riflettere la struttura del patrimonio netto della controllante
- Le informazioni comparative devono essere quelle della controllata.

La contabilizzazione delle acquisizioni inverse si applica solo nel bilancio consolidato; quindi, nel bilancio separato della controllante la partecipazione nella controllata è contabilizzata in base alle disposizioni dell'IAS 27.

Il bilancio consolidato deve riflettere il fair value delle attività, passività e passività potenziali della controllante. Il costo dell'aggregazione deve essere quindi allocato valutando attività e passività della controllante.

Per calcolare la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio:

- Il numero di azioni ordinarie in circolazione deve essere considerato il numero di azioni emesse dalla controllante a favore dei proprietari della controllata.
- Inoltre, il numero di azioni ordinarie in circolazione deve corrispondere al numero effettivo di azioni ordinarie della controllante.

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita della controllata attribuibili agli azionisti ordinari per il numero di azioni emesse dalla controllante

CAPITOLO QUATTRO: LE OPERAZIONI STRAORDINARIE DEL GRUPPO CAMPARI

ANNI NOVANTA

Dal 1995 Campari inizia a crescere tramite la crescita organica ma, soprattutto, tramite acquisizioni.

Negli anni '90 la produzione di bevande alcoliche ha visto una considerevole evoluzione; quindi, il nuovo proprietario Luca Garavoglia ha dovuto decidere se rimanere nella sua nicchia di mercato, oppure iniziare una dinamica di acquisizioni.

Nel 1995 Campari compie le sue prime acquisizioni, attraverso Cynar, Crodino e Lemonsoda, società italiane facenti parte del gruppo olandese BolsWessanen.

Nel 1999 prosegue la sua espansione sul piano internazionale attraverso l'acquisizione di Ouzo12, una delle società leader sul mercato greco, e la società Cinzano, marchio leader per quanto riguarda vermouth e spumanti, oltre ad essere uno dei più grandi orgogli a livello italiano.

ANNO 2000

Dalla relazione di bilancio dell'anno 2000 risulta:

Considerando il conto economico riclassificato, le vendite nette sono cresciute del 18,6%, sia grazie alla crescita interna che ai nuovi marchi acquisiti. Il costo dei materiali è rimasto stabile, nonostante l'aumento del peso delle vendite dei vini, mentre i costi di produzione sono aumentati a causa degli oneri di produzione di Smirnoff Ice. Nonostante ciò, l'incidenza netta sulle vendite è leggermente diminuita perché la produzione di Cinzano è esternalizzata. Le spese pubblicitarie sono leggermente aumentate, a causa del generale aumento degli spazi pubblicitari, soprattutto per rilanciare Cinzano. Le spese di vendita e distribuzione, che sono costi variabili, sono diminuite perché l'incidenza degli oneri è minore. Grazie all'ampliamento delle strutture, l'incidenza delle spese generali e amministrative è diminuita, grazie all'effetto delle economie di scala.

Per quanto riguarda l'andamento per aree geografiche, si registra una crescita in tutte le stesse.

L'area Italia è cresciuta del 5,1%, grazie alla performance di Campari, CampariSoda, Jagermeister e tutti i soft drinks. Una menzione speciale riguarda il consolidamento di Lipton Ice Tea, il quale ha registrato una crescita a doppia cifra.

Per quanto riguarda i Paesi dell'Unione Europea, hanno apportato una crescita circa del 32%, soprattutto grazie alla Germania, dove Ouzo12 e Cinzano hanno realizzato ottimi risultati.

Considerando l'area Americhe, la crescita effettuata è stata del 68,1%, grazie al pieno consolidamento delle vendite di Cinzano e all'ottenimento dei diritti di distribuzione dei whisky Grant's e Glenfiddich.

Parlando del settore spirits, Campari cresce in tutti i mercati europei, mentre CampariSoda solo in Italia. Le vendite di Ouzo 12 sono aumentate di quasi il 90%, perché è il primo anno in cui le vendite sono totalmente consolidate. Le vendite di Cynar sono cresciute solo grazie al mercato svizzero, perché nei suoi mercati di riferimento ha subito un rallentamento. Gli investimenti in marchi di terzi si sono rivelati ottimi infatti, nonostante il settore sia in sofferenza, Jagermeister ha realizzato buoni risultati, ma il brand che ha riportato dei risultati sopra le aspettative è Skyy.

Passando al settore wines, nonostante sia il primo anno che Campari si occupa in primo piano della rete di vendita internazionale, la redditività realizzata è al di sopra dei risultati sperati. I mercati principali per questo settore sono quelli europei, soprattutto la Germania per quanto riguarda la categoria Asti Cinzano. Considerando i marchi di terzi, Riccadonna, grazie ai cambi positivi, ha realizzato un incremento di quasi il 10%.

Considerando i soft drinks, il marchio di punta è Crodino, i quali mercati principali sono l'Italia, l'Olanda e la Svizzera. Tutti i brand hanno realizzato una crescita positiva, soprattutto le acque Crodo, le quali dopo anni di difficoltà, grazie alla ristrutturazione della rete di vendita e ad un focus nelle aree prossime alla fonte, sono riuscite a risollevarsi. L'unico marchio ad aver subito una grossa contrazione sono le bibite Crodo, ma questo non ha inficiato perché l'apporto alla redditività è basso.

ANNO 2001

Il 2001 è un anno di svolta perché Campari si quota in Borsa al prezzo di trentun euro per azione. L'operazione è avvenuta tramite un'Offerta Globale di 12.705.000 azioni ordinarie, rivolta ad un pubblico indistinto italiano e a investitori istituzionali italiani ed esteri.

Altro evento di rilievo è l'acquisizione del gruppo UDV, facente parte della società brasiliana UDV Industria e Comercio, proprietaria dei marchi brasiliani più redditizi come Dreher, Old Eight e Drury's. Grazie a questa acquisizione, Campari entra in possesso, oltre dei marchi, anche di due stabilimenti dotati di capacità produttiva. In questo modo, la produzione di Campari, Cynar e Jagermeister è stata in parte trasferita, permettendo di dismettere lo stabilimento di Barueri. La crescita registrata quest'anno è stata all'incirca del 13,9%, la quale può essere attribuita per il 9,9% alla crescita per linee esterne, soprattutto grazie all'acquisizione brasiliana. Questa operazione ha portato ad un grande incremento dell'area "Americhe", perché le vendite sono aumentate del 110%, con un'incidenza delle vendite nette del 15,5%, i quali due terzi provengono dai nuovi prodotti brasiliani acquisiti.

Nell'area Italia l'aumento delle vendite è stato causato dai brand in portafoglio, soprattutto grazie alla diretta commercializzazione di Cinzano e allo sviluppo di Crodino, Campari e

CampariSoda, mentre la nuova acquisizione dei succhi di frutta Granini ha apportato una crescita solo dello 0,3%.

L'area Europa ha sempre apportato una crescita, ma contenuta, principalmente a causa della contrazione del mercato tedesco, di fondamentale importanza per questo settore.

Le vendite degli spirits sono incrementate del 20,6%, di cui il 16,5% può essere attribuito alla nuova acquisizione brasiliana, mentre la restante parte può essere attribuita ai marchi già presenti nel portafoglio. Per quanto riguarda i marchi posseduti dal Gruppo, Campari ha subito una piccola inflessione, data soprattutto dalla forte svalutazione del Real nei confronti dell'euro. Ottimo l'andamento sia di Cynar che di Ouzo 12, i quali hanno registrato ottimi risultati sia in Germania che in Grecia. SKYY Vodka, trovandosi in un momento di grande sviluppo, ha realizzato una forte crescita, di quasi il 40%. Ricordiamo che Campari ne è il distributore in tutto il mondo, tranne per quanto riguarda gli Stati Uniti. Tutti i marchi di terzi hanno registrato una crescita, soprattutto Grant's, il quale dopo la distribuzione nel mercato brasiliano è cresciuto dell'80%.

Considerando il settore "Wines" si è verificata una crescita dell'8,4%, conseguito soprattutto grazie alle vendite dell'ultimo trimestre, a causa della stagionalità del prodotto. Gli spumanti Cinzano hanno realizzato una crescita del 14,1%. La motivazione la si trova nel fatto che Campari ne ha assunto la diretta distribuzione e commercializzazione. In Italia, infatti, le vendite hanno raddoppiato i volumi. I vermouth, invece, hanno realizzato una leggera contrazione a causa della difficoltà di outsourcing riguardanti i rapporti di fornitura del prodotto finito. Nonostante ciò, il margine commerciale di questo settore è in calo del 15,5%, dovuto principalmente agli elevati costi pubblicitari e la periodicità delle vendite. Le performance di vendita degli sparkling wines hanno realizzato un'accelerazione, mentre i vermouth hanno subito una leggera contrazione. Il margine lordo dei vermouth, però, è superiore rispetto a quello degli sparkling wines, quindi l'incidenza si riduce comunque.

Il mercato dei "Soft Drinks" ha realizzato una leggera crescita, nonostante il settore sia in una fase di contrazione a causa delle non ideali condizioni climatiche. Infatti, gli unici marchi in crescita sono Crodino e Lipton Ice Tea, il quale è posseduto da terzi. Il margine commerciale dei soft drinks è cresciuto grazie alla crescita di Crodino, che ha più che compensato la perdita di margine lordo causato dalla contrazione delle vendite degli altri componenti di questo settore.

Il margine commerciale ha avuto un'ottima crescita a doppia cifra, ma inferiore alla crescita delle vendite, principalmente a causa dell'aumento del costo del venduto. Il costo delle materie prime è considerevolmente in rialzo a causa dell'aumento dei costi di alcune di esse, tra cui l'alcool. A causa del consolidamento dei costi riguardanti la gestione dei nuovi stabilimenti brasiliani, i costi di produzione sono anch'essi aumentati.

ANNO 2002

Considerata la strategia di Campari, un passo cruciale è l'espansione nel mercato nordamericano. Per questo motivo nel 2002 acquisisce SKYY Vodka, di cui possedeva già una partecipazione di minoranza, divenendone azionista di controllo con maggioranza assoluta (58,9%).

Tramite questa acquisizione, una delle più grandi a livello italiano nel mercato USA, ha diversificato il proprio portafoglio, consolidando la propria presenza nel settore degli spirits ed inserendosi nell'importante mercato delle premium vodka tramite un brand di grande rilievo.

SKYY Spirits ha prodotto un aumento delle vendite di 128,4 milioni di euro, che rappresenta la crescita del 26%.

Tramite Skyy Spirits il Gruppo ha ottenuto un importante accordo della durata di cinque anni, riguardante il diritto di marketing e di distribuzione di Tequila Reserva 1800 e Gran Centenario, in modo da rendere più incidente la presenza nel mercato americano.

Nel 2002 Campari coglie anche l'opportunità di entrare nel mercato italiano dei Ready to drink lanciando Campari Mixx, bevanda a base di Campari, ma dalla gradazione alcolica più leggera e dal gusto fruttato, ideale come alternativa alla birra. La vera innovazione è il packaging, perché lo si beve direttamente dalla bottiglia.

Sempre durante quest'anno sono state acquisite Sella & Mosca, azienda primaria nel settore dei vini di lusso, e Zedda Piras, principale azienda liquoristica della Sardegna. Questo è considerato il primo passo per la creazione di un polo vinicolo, caratterizzato da un buon potenziale di sviluppo. Con questa acquisizione Campari ha ampliato il suo portafoglio aggiungendo le specialità regionali, le quali sono in forte crescita a livello nazionale e internazionale, ed ha aggiunto un nuovo marchio leader nel settore dei superalcolici.

Le vendite hanno documentato un trend in crescita in linea con le aspettative, soprattutto per quanto riguarda il Mirto; infatti, Mirto di Sardegna è leader nel mercato di riferimento, con una quota superiore al 50%.

Alla fine di questo esercizio la crescita apportata è stata del 33,7%, di cui il 32,4% è rappresentato dalle nuove acquisizioni, mentre la crescita organica si attesta intorno al 5%. Purtroppo, l'apporto dei tassi di cambio è sfavorevole, infatti la variazione è negativa. Questo risultato brillante è dato soprattutto dal consolidamento di Skyy Spirits per il mercato statunitense.

Quest'anno in Italia le vendite hanno beneficiato di un incremento del 18% rispetto al 2001. L'acquisizione di Zedda Piras e Sella & Mosca è stata sicuramente fondamentale, ma anche l'apporto della crescita organica è stato maggiore rispetto agli scorsi anni. Questo grazie all'andamento positivo di Campari, al lancio di Campari Mixx ed all'incremento della distribuzione dei prodotti Cinzano. L'incidenza percentuale netta delle vendite italiane è diminuita a favore di un aumento delle vendite in America, grazie all'acquisizione di Skyy Spirits.

Per quanto riguarda l'area Europa, ha subito una leggera inflazione soprattutto perché la Germania, a causa del contesto macroeconomico sfavorevole, ha subito un'importante flessione.

Anche in Spagna e Regno Unito si è verificato lo stesso fenomeno; in Spagna a causa dell'incremento delle accise, mentre in Regno Unito a causa degli strascichi delle politiche di vendita del precedente distributore. Per quanto riguarda il resto dell'Europa, compresa la Russia dove è stato avviato un nuovo accordo distributivo, le vendite hanno avuto un impatto positivo.

L'area Americhe, grazie all'acquisizione di Skyy, ha raddoppiato l'incidenza percentuale delle vendite. L'area cresce anche organicamente, grazie agli ottimi risultati ottenuti da Campari e Cinzano, le cui vendite erano già consolidate. In Brasile le vendite hanno subito una flessione dovuta in gran parte alla svalutazione del Real brasiliano, perché, al netto di essa, hanno avuto un andamento positivo.

Considerando le vendite per area di business, Campari si è concentrato su "wines" e "spirits", i quali compongono l'80% delle vendite. Le vendite del segmento "spirits" sono cresciute del 50%. La crescita è dovuta interamente alle acquisizioni, in particolar modo grazie a Skyy Vodka, che ha aperto le porte del mercato statunitense.

Lo sviluppo di Campari è stato positivo sia in Italia che in Brasile, confermando l'ottimo stato di salute del brand. Campari Soda e Campari Mixx sono presenti solo nel mercato italiano e svizzero, ed in entrambi mostrano grande solidità. I prodotti brasiliani, consolidati l'anno precedente, mostrano un'evoluzione delle vendite più che positiva, una volta depurati dall'effetto della svalutazione. Anche i superalcolici facenti parte di Zedda Piras hanno confermato l'evoluzione positiva preannunciata, soprattutto nell'Italia continentale, perché in Sardegna già avevano conquistato il titolo di leader di mercato. Un ulteriore beneficio ottenuto grazie all'acquisizione di Skyy Vodka è l'ampliamento del portafoglio di brand di terzi, i quali contribuiscono alle vendite in modo positivo. Le uniche flessioni si registrano nei marchi Grant's, dovute al calo delle vendite brasiliane a causa del periodo storico, e Grand Marnier, dato dal calo delle vendite registrate nei prodotti di questa tipologia.

Nonostante quest'ottima performance la redditività, a confronto con l'anno precedente, ha subito una leggera flessione, a causa della maggiore incidenza del costo del venduto di Skyy Spirits.

La crescita del segmento wines è attribuibile quasi totalmente alla nuova acquisizione Sella & Mosca. Le vendite hanno superato le aspettative nel mercato italiano, mentre nelle aree di esportazione la distribuzione ha segnalato dei ritardi rispetto al piano di crescita. Vermouth Cinzano ha nuovamente realizzato un trend negativo ma, nella seconda metà dell'anno, la tendenza ha mostrato un'inversione. Questo è potuto succedere grazie ai nuovi accordi di distribuzione raggiunti in Russia e alle joint venture costituite in Regno Unito e Spagna, in modo che la firma si sviluppi con più facilità. Per quanto riguarda gli spumanti prodotti da Cinzano, in Italia l'andamento delle vendite ha raggiunto il livello di penetrazione prefissato, anche grazie alle nuove campagne di marketing; in Germania, invece, si è verificata una contrazione, in linea con la flessione della domanda di spumanti. La commercializzazione di Cinzano è stata avviata anche in Brasile, grazie alla controllata locale.

Il margine lordo è cresciuto in modo più che proporzionale rispetto alle vendite, perché il

costo del venduto dei vini di Sella & Mosca ha una struttura migliore rispetto a Cinzano, la cui produzione è esternalizzata.

L'incidenza percentuale delle vendite di soft drinks si è ridotta sensibilmente, a causa della concentrazione del Gruppo negli altri due segmenti, decisamente più redditizi. Nonostante ciò, Crodino ha migliorato la quota di mercato nel segmento di appartenenza. Lipton Ice Tea ha lanciato il nuovo Brand Extended Fusion, prodotto con un prezzo medio più alto rispetto agli altri prodotti. Gli altri soft drink del Gruppo evidenziano una flessione in linea con l'anno precedente.

ANNO 2003

Il 10 febbraio 2003 il Gruppo Campari ha annunciato la creazione di una nuova joint venture spagnola, Summa S.L., con il gruppo Gonzales Byass, al primo posto in Spagna per la produzione di sherry, brandy e vini, per rafforzare la commercializzazione dei prodotti in questo Stato; la partecipazione del Gruppo Campari è del 30%.

Considerando le partecipazioni già consolidate l'anno precedente, Campari acquisisce la totalità di Sella e Mosca, portando la sua partecipazione al 100%, mentre Skyy Vodka amplia la sua linea lanciando tre nuove "line extension": Skyy Berry, Skyy Spiced e Skyy Vanilla.

Il primo dicembre 2003 Campari annuncia anche l'acquisizione di Barbero 1891 S.p.A., gruppo composto da numerose firme famose, come Aperol, Aperol soda, Mondoro, Barbieri e Serafino. Dopo questa acquisizione il mondo degli aperitivi è ancora più nelle mani di Campari. Si consolida anche la posizione nel settore wines, perché Mondoro è produttrice di un Asti riconosciuto internazionalmente, aggiungendo l'offerta di questo segmento insieme alla neoacquisita Riccadonna.

Rispetto all'anno precedente la crescita è stata più moderata, dell'8,1%. La particolarità è evidenziata dal fatto che quest'anno la percentuale di crescita dovuta alle acquisizioni e la percentuale di crescita dovuta alla crescita organica sono uguali. La crescita esterna è dovuta quasi per la sua totalità alla commercializzazione di Tequila 1800, perché Barbero è stato consolidato solo nel mese di dicembre. La crescita organica è avvenuta grazie a tutti i marchi principali posseduti dal Gruppo, ma una menzione speciale deve essere attribuita al nuovo prodotto Campari Mixx e a Skyy Vodka.

Le tre principali aree di commercializzazione di Campari (Italia, Europa e le Americhe), sono cresciute in modo omogeneo, mentre nell'area resto del mondo si è verificata una flessione. In Italia, l'aumento delle vendite è provocato principalmente dalla crescita organica di tutte le tre aree di business. L'apporto più significativo nel settore dei superalcolici è dato sicuramente da Campari Mixx, mentre le vendite dei vini devono il loro risultato soprattutto agli spumanti Cinzano. Durante questo esercizio, i soft drinks hanno giovato delle condizioni climatiche, particolarmente favorevoli al loro consumo. Questo risultato sarebbe stato ancora più significativo se Campari si fosse concentrato sul suo core business, perché l'attività di imbottigliamento per conto terzi ha subito una forte contrazione.

Anche in Europa l'aumento delle vendite è avvenuto grazie alla crescita interna, soprattutto

grazie all'inizio dell'esportazione di Campari Mixx in Germania e Austria, e all'avvio del nuovo accordo di distribuzione sul mercato russo. Nel settore Americhe si verifica la stessa situazione: l'aumento delle vendite è avvenuto grazie alla crescita interna. Purtroppo, l'effetto dei cambi ha eroso quasi il 20% delle vendite.

Le vendite degli "spirits" devono l'effetto di perimetro all'acquisto di Tequila 1800 e, da dicembre, di Barbieri. Le crescite di Campari sono incrementate in tutti e tre i mercati principali: Italia, Germania e Brasile. Guardando l'Italia bisogna considerare che la crescita così elevata può anche essere dovuta alle accise che, nel 2004, saranno applicate anche agli alcolici. In Brasile, nonostante gli "spirits di fascia alta" stiano vivendo un momento di crisi, il consumo di Campari è aumentato. La Germania ha invertito la tendenza e le vendite hanno superato le aspettative.

Skyy Vodka continua a registrare vendite eccellenti, anche grazie alle nuove linee lanciate, perché il mercato delle "flavour vodka" è in continua espansione. Campari Mixx in Italia ha triplicato le vendite, anche grazie al nuovo prodotto campari Mixx Orange, dalla più bassa gradazione alcolica. Purtroppo, però, in alcuni Paesi europei, come Svezia e Germania, la categoria dei "ready to drink" ha subito una politica fiscale più dura; quindi, i nuovi lanci e i progetti avviati sono sospesi. I prodotti commercializzati in Brasile hanno portato un risultato positivo, tranne i whiskey pregiati, perché essendo in un momento di crisi e svalutazione non vengono acquistati. Ouzo 12, Cynar e Zedda Piras hanno registrato dei risultati positivi nei rispettivi mercati di riferimento.

I brand di terzi hanno ottenuto risultati soddisfacenti, soprattutto Tequila 1800; infatti, nonostante Campari ne abbia ottenuto i diritti di distribuzione solo ad ottobre, è diventata il quarto brand di spirits nel suo portafoglio. Complessivamente, questo segmento ha realizzato una redditività del 33,7% sulle vendite nette, e una crescita totalmente organica. Campari Mixx ha avuto un impatto positivo sul margine lordo, ma praticamente nullo su quello netto a causa degli elevati costi pubblicitari, necessari per sponsorizzare il nuovo prodotto; infatti, il margine netto è cresciuto grazie a brand come Skyy vodka, Campari e Jagermeister.

Considerando il segmento "wines", gli spumanti Cinzano hanno evidenziato una crescita, dovuta principalmente al mercato italiano, dato che in Germania si conferma la contrazione nella richiesta di questa tipologia di prodotti, perché sia il posizionamento che il prezzo sono molto elevati. Vermouth Cinzano si sta risolvendo, soprattutto grazie al nuovo ingresso nel mercato russo, diventando il brand con la redditività più elevata. Sella & Mosca ha subito una contrazione, dovuta alla pessima vendemmia di quest'anno; Riccadonna segue lo stesso trend a causa della contrazione delle vendite australiane. La flessione del margine commerciale indicata nel conto economico è da attribuire interamente ai cambi sfavorevoli

I soft drink crescono a doppia cifra, 10,2% rispetto all'anno precedente, grazie a Crodino, il quale è l'unico prodotto di questa categoria consumato durante gli aperitivi. È stata cessata la commercializzazione dei succhi di frutta. Leggendo il conto economico, però, si nota che il margine lordo cresce più delle vendite a causa della loro composizione: il 2003 è stato un anno maggiormente favorevole per i soft drinks propriamente detti, rispetto a Crodino, il quale ha un margine più elevato.

Considerando il conto economico si nota che l'incidenza delle vendite è leggermente aumentata rispetto l'anno precedente, a causa dei costi dei materiali e dei costi di produzione; i primi sono cresciuti mentre i secondi sono diminuiti. Questo grazie:

- Al mix delle vendite, perché i soft drinks, caratterizzati da un più alto costo dei materiali, provocano un aumento del costo del venduto
- Al consolidamento di Tequila 1800 che, essendo una licenza, ha l'incidenza del costo dei materiali più elevata ma i costi di produzione non sono presenti
- Al contenimento dei costi di struttura di alcune unità operative ubicate in Italia
- All'effetto negativo derivante dall'avvio dello stabilimento di Novi Ligure.

I costi per pubblicità e promozioni crescono, soprattutto per sponsorizzare Campari Mixx.

I costi di vendita e distribuzione hanno diminuito leggermente l'incidenza sulle vendite grazie al miglior assorbimento dei costi fissi relativi alle reti commerciali e di marketing.

Già in questo momento, Campari si colloca in sesta posizione tra i Gruppi produttori spirits. È presente in centonovanta Paesi, leader in Italia e Brasile e ai primi posti negli USA, Germania e Svizzera.

ANNO 2004

A gennaio del 2004 è avvenuta l'acquisizione di Riccadonna, dato che durante il mese di febbraio è stata acquisita da Barbero 1891 S.p.A., il quale è sempre parte del Gruppo Campari. Contestualmente, anche la produzione è stata trasferita da Riccadonna a Barbero 1891, assumendone anche la commercializzazione sul suolo italiano.

Nello stesso mese il gruppo ha acquisito anche Koutsikos S.A., società greca possedente uno stabilimento che sarà utilizzato per la produzione di Ouzo 12, la quale al momento è affidata a terzi.

Durante quest'anno le vendite sono cresciute del 9,1%, grazie sia alla crescita interna che alle linee esterne.

La crescita interna è stata determinata dai principali marchi del Gruppo (Campari, Skyy Vodka, Cinzano e Crodino), soprattutto nell'ultimo trimestre. La crescita organica, infatti, è stata del 12,5%, di cui l'ultimo trimestre ne ha totalizzato l'8,5%.

La crescita esterna è quasi totalmente imputabile a Barbero 1891, il quale è stato consolidato nel dicembre dell'anno precedente. Dal mese di dicembre è invece considerato come crescita organica. La restante parte di crescita esterna è attribuita a Qingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd., consolidate quest'anno per la prima volta.

Considerando le vendite nette per area geografica, è cresciuto il peso dell'area Italia grazie all'acquisizione di Barbero 1891 mentre, per colpa del cambio sfavorevole, il peso dell'area Americhe è stato penalizzato.

L'Italia si conferma il primo mercato per il Gruppo, soprattutto grazie ai brand posseduti da Barbero, come Aperol, che determinano un effetto di perimetro del 12,5%. La crescita organica realizzata è del 2,4% che, considerato l'andamento climatico e la

stagnazione del mercato, è da ritenere soddisfacente. Bisogna considerare che il portafoglio spirits e wines è caratterizzato da una redditività più elevata rispetto ai soft drinks.

In Europa l'elevata crescita esterna, 8%, è stata mitigata dalla contrazione dei brand organici e dall'impatto negativo dei cambi. La crescita può essere attribuita principalmente ad Aperol nel mercato tedesco e a Mondoro nel mercato russo.

Il mercato tedesco è considerato il più importante dell'area e, a causa dello stop alle vendite di campari Mixx e alla crescita del canale "hard discount", ha realizzato una contrazione. Le sfavorevoli condizioni climatiche hanno contribuito al rallentamento delle vendite di Campari.

Fortunatamente, il mercato tedesco è l'unico dell'area Europa a subire una contrazione.

L'area Americhe ha ottenuto un risultato inferiore rispetto all'anno precedente, a causa dell'effetto dei cambi. Se si depura questo effetto, le vendite negli Stati Uniti sono aumentate del 6,5%, soprattutto grazie ai costanti ottimi risultati di Skyy Vodka e alla veloce crescita di Tequila 1800. Il mercato brasiliano cresce grazie ai suoi due marchi di punta: Campari e Dreher.

Grazie all'andamento particolarmente positivo di Giappone, Australia e Nuova Zelanda, l'area denominata resto del mondo è cresciuta del 31,2% rispetto all'anno precedente, ma rimane comunque un'area marginale per il Gruppo.

Le vendite del segmento "spirits" sono pari a circa due terzi delle vendite del Gruppo. Rispetto all'anno precedente quest'area è cresciuta dell'8,7%. Nel dettaglio bisogna considerare una crescita esterna del 9%, un effetto negativo su cambi del 4% e una crescita organica del 3,7%.

Questo è l'anno in cui Barbero 1891 viene pienamente considerato e, grazie al suo prodotto di punta Aperol, è stato registrato un aumento dei volumi del 20%. Per quanto riguarda Campari, negli ultimi cinque anni si registra una crescita costante delle vendite e dei volumi più che soddisfacenti. Solo in Italia e in Germania le vendite sono inferiori: in Italia a causa di un anticipo dei consumi dei primi mesi del 2004 agli ultimi mesi del 2003, probabilmente in risposta all'annuncio di nuove accise sugli alcolici, e per la conseguente normalizzazione delle scorte; in Germania la spiegazione può essere trovata in una combinazione penalizzante di fattori congiunturali e climatici. Skyy Vodka continua ad aumentare le vendite, sia nel suo mercato d'origine che nei mercati d'esportazione. Anche la nuova gamma "flavoured", una volta depurata dall'effetto negativo dei cambi, porta risultati positivi. Le vendite di Campari Mixx sono calate molto, principalmente per due cause. La prima riguarda l'interruzione della distribuzione in molti Paesi europei, a causa di inasprimenti fiscali sui prodotti "ready to drink". La seconda causa è il pessimo meteo estivo registrato in Italia che ha portato a una forte riduzione dei consumi. Considerando i marchi brasiliani, Dreher è in crescita, mentre i whisky pregiati continuano a registrare delle contrazioni. Zedda Piras continua a conseguire buoni risultati, nonostante la contrazione nella sua terra d'origine, la Sardegna.

L'andamento del settore "wines" è stato sorprendente rispetto all'anno precedente, infatti è cresciuto del 27,5%.

Il contributo più elevato lo possiamo riscontrare nella crescita organica. Cinzano continua a migliorare la propria quota di mercato in Italia, suo mercato di riferimento, ma continua a crescere anche in Svizzera, Giappone e in Germania, dove finalmente si sta verificando un'inversione di trend. Per quanto riguarda il vermouth, invece, ha avuto un importante sviluppo nell'est Europa. I vini Sella & Mosca crescono a due cifre sul mercato italiano che rappresenta l'80% delle loro vendite. Beneficiano anche di una componente qualitativa, cioè vendite più favorevoli per i vini di fascia alta. Un elevato contributo è dato dai vini Riccadonna, i quali hanno più che raddoppiato le vendite. Per completezza, è necessario sottolineare che il marchio è divenuto di proprietà del Gruppo Campari dal 2004, ma è distribuito da esso dal 1995. Contestualmente all'acquisizione della firma, è iniziata la sua distribuzione sul suolo italiano. La crescita per linee esterne è attribuita nella sua totalità a Barbero 1891. I vini di questo marchio segnano però una contrazione, dovuta probabilmente a strategie commerciali improntate allo sviluppo dei profitti al posto della crescita dei volumi.

I soft drinks continuano a registrare una diminuzione dei volumi costante. L'unico brand di questo settore che registra una crescita è Crodino, probabilmente perché è meno influenzato dal clima rispetto agli altri prodotti.

Considerando il conto economico, l'incidenza del costo del venduto sulle vendite è migliorata. Anche quest'anno il costo dei materiali e i costi di produzione hanno avuto un andamento opposto: mentre il costo dei materiali ha ridotto la sua incidenza sulle vendite, i costi di produzione l'hanno aumentata. Questo andamento è causato principalmente dal cambiamento avvenuto nella produzione dei vermouth Cinzano, la quale è stata internalizzata nel nuovo stabilimento di Novi Ligure. L'effetto sul conto economico è stato l'eliminazione della voce "bottling fee" corrisposte a terzi e, contestualmente, l'aumento dei costi di produzione. Questo ha permesso di diminuire i costi dei materiali, ma i costi di produzione sono aumentati. Dal momento in cui anche lo stabilimento di Sesto San Giovanni verrà dismesso, il nuovo stabilimento beneficerà maggiormente di sinergie ed economie di scala. L'incidenza del costo dei materiali sulle vendite ha beneficiato del mix delle vendite, perché gli spirits, caratterizzati da un'incidenza del costo dei materiali contenuta, sono cresciuti, mentre i soft drinks, caratterizzati da un'elevata incidenza del costo dei materiali, hanno subito una contrazione. I costi di vendita e distribuzione sono rimasti invariati perché Barbero ha incrementato i costi, ma la parte di crescita organica è riuscita a contenerli. Questo ha portato ad avere un'incidenza del margine commerciale sulle vendite più elevata. L'incidenza dei costi pubblicitari è aumentata nell'ultimo trimestre dell'anno, a causa delle nuove campagne riguardanti il segmento wine.

Il settore spirits si conferma il core business di Campari.

ANNO 2005

Nel 2005, attraverso una call option, Campari acquisisce un ulteriore 30% di SKYY Spirits, portando la sua partecipazione all'89%, secondo i termini stipulati nel 2002. Questo riflette la principale strategia di crescita di Campari, cioè per acquisizioni, e rafforza ulteriormente la sua presenza nel mercato nordamericano, cruciale per i suoi scopi.

Skyy Vodka, leader nel mercato delle vodka super premium, ha lanciato Skyy90, prima vodka ultra premium del brand. Questa fascia di mercato possiede il più elevato tasso di crescita e posizionamento di prezzo; infatti, questa tipologia di prodotto arricchisce il settore dei superalcolici presente nel portafoglio del Gruppo.

Grazie alla proprietà di Skyy Spirits, Campari si aggiudica la distribuzione di Martin Miller's, firma di gin ultra premium. L'accordo è stato stipulato inizialmente solo per gli Usa e successivamente esteso a livello globale, ad esclusione di Regno Unito e Irlanda. Martin Miller's nasce nel 2003 conquistando da subito i più popolari locali di Londra, per poi essere distribuito nel resto del mondo. L'accordo comprende anche la possibilità di esercitare un'opzione di acquisto nel 2009. Grazie a un altro accordo, da maggio del 2005 Campari acquisisce i diritti di distribuzione di tutti marchi di superalcolici di Brown-Forman, uno dei migliori produttori a livello globale. Tra i brand si menziona Jack Daniel's Tennessee Whiskey, il più whisky venduto al mondo. Grazie a ciò si consolida la presenza di Campari nel settore degli spirits di alta gamma; inoltre, si rafforza anche il canale tradizionale del Gruppo, bar e ristoranti, soprattutto i locali con ampia offerta di superalcolici pregiati, fondamentali per esso.

Sempre durante questo anno, tramite Sella & Mosca, acquisisce la più importante azienda vinicola di San Gimignano, Teruzzi e Puthod. Il suo portafoglio è composto principalmente da vini bianchi, tra cui i rinomati Terre di Tufi e Vernaccia di San Gimignano. Con questa acquisizione si conferma la volontà di primeggiare nel settore vinicolo e incrementare la presenza del Gruppo nel mercato tedesco e nordamericano.

Le vendite nette del 2005 indicano una crescita del 7,8% rispetto all'anno precedente. Questo dato è composto da una crescita interna del 4,1%, una crescita per linee esterne del 2,5% e un impatto positivo dei cambi dell'1,2%. La crescita organica è attribuita alle ottime performance dei brand di punta del Gruppo come Campari, Aperol, Skyy Vodka, Cinzano e Crodino. Questo ha consentito di contrastare la contrazione delle vendite di Campari Mixx e di Lipton Ice Tea. La crescita esterna è dovuta particolarmente a nuovi accordi di distribuzione per Jack Daniel's e Martin Miller's.

Per quanto riguarda l'analisi delle vendite per area geografica, tutte le aree hanno registrato un andamento positivo.

Il mercato italiano è cresciuto solo del 4,9% a causa della performance negativa di Campari Mixx e Lipton Ice Tea. La crescita è da attribuire quasi totalmente ai nuovi accordi distributivi di Jack Daniel's, perché il settore organico è rimasto stabile tranne per Cinzano, che continua a registrare un'accelerazione nelle vendite.

Il settore Europa è cresciuto del 6,9% soprattutto grazie ai risultati positivi di Germania e Svizzera, che si classificano come i mercati europei di punta per il Gruppo. Le vendite

realizzate in Germania dimostrano gli ottimi risultati del riposizionamento dei prodotti principali, la cui crescita ha influito sulla crescita del resto del portafoglio.

L'area Americhe ha prodotto una crescita del 12,8% rispetto all'anno precedente, la quale è da attribuire alla crescita organica e all'effetto positivo dei cambi. Disaggregando gli Stati Uniti dal Brasile si evidenzia che: per quanto riguarda gli USA, continuano a crescere i volumi di Skyy Vodka e Tequila 1800; mentre in Brasile finalmente è avvenuta l'inversione di trend per quanto riguarda i whisky premium. Inoltre, il consumo di Dreher continua a crescere e, per il primo anno, prende piede anche Cynar.

Per quanto riguarda l'analisi delle vendite per tipologia di prodotto, i superalcolici si confermano il core business di Campari. Campari ha incrementato le vendite del 4,1%. Il prodotto ha registrato un risultato molto positivo in Germania, dove si sono potuti osservare segnali di ripresa rispetto al terribile anno precedente. In Italia le vendite sono costanti, ma crescono continuamente, anche grazie ad un grande investimento in pubblicità televisiva. In Brasile, nonostante sia penalizzato da continui aumenti di prezzo, ha registrato vendite stabili. Skyy continua a crescere sia negli Stati Uniti che nei mercati internazionali. La gamma "flavoured" risulta, però, essere in calo. Aperol ha realizzato una straordinaria crescita del 23,2%, soprattutto grazie al mercato italiano, che rappresenta quasi la totalità delle vendite di questo marchio. Da quest'anno Campari possiede i diritti di distribuzione di Cynar anche nel mercato brasiliano. Grazie a ciò le vendite sono aumentate del 20,4% a cambi reali. Anche le firme brasiliane continuano a crescere. Le vendite di Ouzo 12 si dimostrano sempre positive nei mercati di riferimento, Germania e Grecia, anche se in Grecia si è verificata una diminuzione delle vendite a valore, a causa della minor distribuzione del formato "confezioni regalo", che probabilmente era stato favorito dalle Olimpiadi di Atene dell'anno precedente. Campari Mixx ha prodotto una contrazione delle vendite del 60%. Una delle motivazioni sicuramente è riscontrata nel fatto che l'Italia è rimasto il suo unico mercato. In aggiunta a ciò, anche nel mercato domestico è stato ridotto l'investimento pubblicitario; questo ha portato a limitare l'impatto dell'andamento negativo, ma dall'altro lato non ha aiutato a migliorare la sua quota di mercato. Le vendite dei prodotti di Zedda Piras si mostrano in linea con l'anno precedente, mentre gli altri liquori del Gruppo hanno prodotto una leggera contrazione delle vendite. Per quanto riguarda i marchi di terzi, Jagermeister e tequila 1800 hanno registrato un incremento di vendite, mentre gli Scotch whiskey una contrazione.

Le vendite del settore "wines" sono aumentate del 3,6% rispetto all'anno precedente, le quali sono totalmente dovute alla crescita interna. Questa performance è dovuta in larga parte a vermouth Cinzano, perché le sue vendite sono cresciute in molti nuovi mercati come Germania, Italia, Spagna, Russia e Polonia. Considerando gli spumanti di questo marchio, le vendite sono cresciute in Germania, probabilmente grazie all'introduzione del nuovo packaging. In Italia l'introduzione è programmata per l'anno successivo. Riccadonna continua a rafforzare la sua posizione di mercato, visibile nella crescita del 14%. Al contrario, la crescita dei vini Sella & Mosca sta vivendo una fase di stop a causa della maggiore concorrenza dei mercati internazionali. Il nuovo acquisto Mondoro continua a crescere nel suo mercato di riferimento, la Russia.

I soft drinks, come da ormai qualche anno, riportano una contrazione, a causa principalmente della performance negativa di Lipton Ice Tea. Crodino continua ad essere il marchio che traina questa categoria.

Studiando il costo del venduto si evince che il margine lordo ha un'incidenza sulle vendite leggermente inferiore rispetto all'anno precedente, perché il costo del venduto è leggermente più elevato. Il componente più elevato del costo del venduto è il costo dei materiali, i quali sono leggermente aumentati rispetto all'anno precedente, probabilmente a causa dei nuovi accordi di distribuzione, perché i brand di terzi hanno una marginalità minore rispetto ai brand propri. I costi di produzione hanno diminuito l'incidenza sulle vendite, grazie al trasferimento delle produzioni di Campari e CampariSoda dallo stabilimento di Sesto San Giovanni a quello di Novi Ligure.

I costi di marketing, vendita e distribuzione sono rimasti stabili.

Considerando la redditività, gli spirits si confermano il core business del Gruppo. Il margine commerciale ha avuto uno sviluppo più contenuto rispetto alle vendite, in quanto la componente organica ha realizzato ottime performance, mentre i nuovi accordi di distribuzione hanno apportato una crescita solo dell'1,4% al margine commerciale.

La redditività del settore wines è inferiore rispetto a quella degli spirits. La crescita è avvenuta grazie alle vendite dei vermouth Cinzano e a Riccadonna, mentre, per quanto riguarda gli spumanti Cinzano, le spese pubblicitarie sono state più elevate rispetto agli anni precedenti, a causa del riposizionamento del marchio nel mercato tedesco.

La redditività dei soft drinks cresce grazie a Crodino. Tuttavia, Lemonsoda, Oransoda e Pelmosoda hanno apportato risultati positivi in misura maggiore rispetto alle vendite, grazie alla diversificazione degli investimenti pubblicitari.

ANNO 2006

All'inizio del 2006 Campari si aggiudica l'acquisizione di Glen Grant, brand leader nel settore Whiskey e seconda marca di single malt a livello mondiale, Old Smuggler e Braemar. L'importante beneficio derivante da questa operazione è l'acquisizione dei magazzini delle tre firme, oltre alla distilleria scozzese produttrice di Glen Grant. Questa transazione ha permesso a Campari di entrare ufficialmente nel segmento dello Scotch Whiskey, uno dei mercati più importanti a livello internazionale. Considerando che la strategia di crescita di questo Gruppo si basa principalmente su acquisizioni, ha anche permesso di rafforzare la propria presenza in mercati chiave, come Stati Uniti e Argentina, e di effettuare ingressi in mercati emergenti come est Europa e Tailandia.

Nello stesso anno Campari, acquisendone l'11% mancante, porta la sua partecipazione in SKYY Spirit al 100%. Questa operazione conferma come gli USA siano la strategia chiave per la crescita del Gruppo. Grazie a questo accordo, acquisisce anche il diritto di distribuire su tutto il territorio statunitense il liquore al melone Midori, la crema di whiskey Carolan's, l'Irish whiskey Tullamore Dew e il liquore Irish Mist, facente parte del gruppo C&C.

Nel corso dell'anno è stata avviata una riorganizzazione delle reti di vendita, che ha portato alla realizzazione di due strutture: la prima, occupandosi di spirits e soft drinks, è gestita da

Campari Italia S.p.A., mentre la distribuzione dei vini viene totalmente affidata a Sella & Mosca Commerciale S.r.l., tranne per quanto riguarda la Sardegna, di cui se ne occupa Sella & Mosca S.p.A.

Dal primo dicembre ha effetto la fusione per incorporazione di Barbero 1891 S.p.A. in Davide Campari-Milano S.p.A.

Il Gruppo ha deciso anche di non rinnovare il contratto di distribuzione di Lipton Ice Tea.

Quest'anno le vendite sono cresciute del 15,1% rispetto all'anno precedente. Questa performance molto positiva è data sia dalla crescita organica, grazie all'andamento positivo delle vendite di tutti i brand principali, ma anche da un'elevata crescita esterna. La crescita esterna è avvenuta sia grazie alle nuove acquisizioni, ma anche grazie ai nuovi accordi di distribuzione.

Considerando le vendite per area geografica, la crescita più elevata è stata registrata in America, 30%, soprattutto grazie alla crescita organica. Studiando in modo separato gli Stati Uniti dal Brasile, si evince che negli USA la crescita deriva soprattutto dalla costante ottima performance di tutti i prodotti SKYY ma non solo, perché i nuovi accordi di distribuzione hanno prodotto una crescita esterna del 26,8%. In Brasile, l'andamento positivo è da attribuire quasi totalmente a Campari e a Dreher. L'effetto di perimetro è però negativo, perché è stato cessato l'accordo distributivo del Gruppo William Grant, ma i nuovi accordi distributivi, soprattutto dei marchi C&C e, dalla fine dell'anno, Glen Grant hanno attenuato queste ripercussioni. Glen Grant ha portato anche un altro grande effetto positivo: l'ampliamento del settore whiskey nel mercato brasiliano, il quale è una nicchia di mercato in continuo sviluppo che appare promettente per i prossimi anni.

Considerando il continente Europeo, la Germania si conferma lo Stato trainante, soprattutto grazie alle nuove operazioni straordinarie e, in misura minore, alle firme già acquisite.

Anche in Italia si è verificato un miglioramento della performance. La crescita esterna è da attribuire sia ai nuovi accordi di distribuzione, soprattutto Jack Daniel's, che alle nuove acquisizioni. Considerando i brand già posseduti dal Gruppo, si conferma una strategia altamente fruttuosa l'acquisizione di Aperol e dei vermouth e spumanti Cinzano. Sono in contrazione il segmento wine, Campari e Cynar. Rispetto all'anno precedente, l'effetto negativo della flessione dell'area di business ready to drink è attenuato, anche se persistente.

Studiando le diverse aree di business, hanno prodotto tutte un risultato positivo rispetto al 2005, soprattutto i segmenti spirit and wine, sia considerando la crescita organica che per linee esterne.

I superalcolici hanno realizzato una crescita del 19,1% rispetto all'anno precedente e si confermano nuovamente il core business del Gruppo. Campari si conferma in crescita nel mercato tedesco e brasiliano, mentre si dimostra in contrazione nel mercato italiano; questo è probabilmente dovuto all'annuncio dell'aumento delle accise, che ha portato i consumatori ad anticipare gli acquisti all'ultimo trimestre dell'anno precedente. SKYY è costante nel realizzare performance sopra le aspettative sia nel mercato domestico, dove realizza crescite a due cifre, che nei mercati d'esportazione, dove la crescita è ancora

più evidente. Aperol apporta al suo mercato principale, quello italiano, una straordinaria crescita costante. Anche lo sviluppo delle esportazioni risulta positivo, sia nei mercati già attivi come la Germania, che in quelli nuovi, come gli Stati Uniti. Le versioni Soda di Aperol e Campari, presenti solo nel mercato domestico, realizzano andamenti opposti: mentre CampariSoda è in una fase di recente contrazione, Aperol Soda registra risultati molto positivi. Una delle motivazioni può essere l'investimento pubblicitario che, mentre per CampariSoda è stato sospeso, il Gruppo ha realizzato uno nuovo spot pubblicitario per Aperol Soda. Anche i brand brasiliani realizzano andamenti opposti: da un lato le vendite di Dreher registrano continuamente risultati positivi, mentre gli admix whiskies sono tornati a registrare contrazioni nei consumi. Quest'anno il cambio si è mostrato favorevole. Mentre Ouzo12 ha portato una crescita a due cifre inaspettata, soprattutto nel mercato tedesco, Cynar ha realizzato una contrazione a due cifre, conseguenza dell'andamento negativo dei suoi due mercati principali. Per quanto riguarda i brand di terzi, l'unico con una crescita elevata è Tequila 1800, mentre gli altri sono stabili o in leggera contrazione.

Le vendite del settore wine hanno registrato un incremento di quasi l'8% rispetto al 2005, grazie sia alla crescita organica che per linee esterne in misura eguale. Il core brand di questa fetta di portafoglio è Cinzano, soprattutto per i suoi spumanti che crescono a due cifre in tutti i mercati principali. In Italia, nonostante la forte diminuzione delle vendite del periodo natalizio, grazie a delle nuove promozioni il marchio è comunque riuscito a portare dei risultati molto positivi. In Germania, Cinzano è riuscito ad arrecare un miglioramento alla sua quota di mercato grazie alla commercializzazione di nuovi spumanti. Anche per i vermouth l'andamento si conferma positivo, ed il mercato di riferimento si convalida la Russia. Sella & Mosca si mostra in contrazione, ma il prossimo anno ci si aspetta un'evoluzione grazie alla nuova organizzazione commerciale. Mondoro registra ottimi risultati in Russia, dove aumenta la sua quota di mercato nel segmento spumanti italiani premium. Il nuovo vino brasiliano Liebfraulmilch cresce, mentre Riccadonna e i vini della Cantina Serafino portano dei risultati negativi.

I soft drink crescono soprattutto grazie a Crodino, Lemonsoda e Oransoda. Si ricorda che la distribuzione di Lipton Ice Tea è terminata, anche se quest'anno ha realizzato una crescita.

Analizzando il conto economico riclassificato si evince che l'incidenza del costo del venduto sulle vendite è aumentata leggermente, a causa del consolidamento dei brand di terzi riguardanti i nuovi accordi distributivi, i quali hanno una marginalità inferiore rispetto ai marchi del portafoglio di Campari. Al contrario, le spese di produzione, che costituiscono l'elemento fisso del costo del venduto, hanno diminuito la loro incidenza sulle vendite, contribuendo a diminuire l'effetto negativo descritto precedentemente. Il valore assoluto di queste spese è superiore rispetto a quello dell'anno precedente, ma beneficiano degli effetti del piano di ristrutturazione industriale realizzato in Italia e scontano il consolidamento dei nuovi marchi acquisiti (Glen Grant e Teruzzi & Puthold)

Per quanto riguarda i costi per pubblicità e promozioni, la loro incidenza sulle vendite è leggermente aumentata. Una delle possibili cause può essere l'aumento delle campagne pubblicitarie per quanto riguarda Glen Grants, perché al momento dell'acquisizione, nei magazzini erano presenti elevati stock di prodotto; quindi, è convenuto che aumentare la pubblicità fosse un metodo per accelerarne la vendita e, effettivamente, è stato registrato un buon riscontro. I nuovi brand di terzi non hanno pesato sui costi pubblicitari.

L'incidenza dei costi di vendita e distribuzione sulle vendite è rimasta invariata. I costi di distribuzione crescono in modo proporzionale all'aumento delle vendite. I costi delle strutture commerciali, a seguito del rafforzamento dei canali di vendita, sono aumentati. In dettaglio, sono state incrementate alcune strutture negli Stati Uniti, per la commercializzazione dei nuovi brand.

Le spese generali e amministrative risultano in linea con l'anno precedente.

Gli spirits rimangono il settore dalla redditività più elevata, data la maggiore marginalità. I nuovi brand consolidati hanno una marginalità inferiore rispetto a quelli già consolidati dal Gruppo, mentre Glen Grant, il quale possiede un'ottima redditività rispetto al margine lordo, ha portato una redditività inferiore a causa degli ingenti investimenti pubblicitari.

Per quanto riguarda la redditività del segmento wine, si registra una crescita superiore rispetto alle vendite, grazie al contenimento dei costi fissi riguardanti i prodotti Cinzano. Grazie all'entrata in funzione del nuovo stabilimento di Novi Ligure, parte dei costi fissi è stata assorbita dalle produzioni di Campari e CampariSoda.

La redditività dei soft drinks è in flessione rispetto all'anno precedente, a causa dello sfavorevole mix di vendite.

ANNO 2007

A metà 2007 viene annunciata l'acquisizione di X – Rated, marca super premium produttore X - Rated Fusion Liqueur, la vodka di altissimo prestigio Jean-Marc XO e la vodka ultra-premium X-Rated. Questa operazione sicuramente arricchisce il portafoglio di spirits premium e ultra premium, considerando che X-Rated è stato anche nominato nel 2006 “Best New Spirit” da Market Watch, ma un altro importante valore aggiunto è la strategia di marketing. La sensazionale campagna “Drink Pink” lo ha reso uno dei brand con la più veloce crescita, perché avendo un colore rosa acceso si è avvicinato al mercato femminile, diffondendosi velocemente e trainando il sempre più crescente consumo di cocktail da parte di donne.

Per quanto riguarda la vodka Jean-Marc XO, è l'unica ad aver ottenuto il celebre riconoscimento “International Five Star Diamond Award”, da parte dell’American Academy of Hospital Sciences (il premio è conferito da un network di professionisti nel settore luxury hospitality). Questo permette anche di rafforzare la presenza di Campari nel settore delle vodka ultra premium, ottimo per la presenza del Gruppo negli USA. Contestualmente al closing, è stato corrisposto un pagamento pari a nove volte il margine di contribuzione diretto atteso, oltre al pagamento di un earn-out ripartito sui prossimi tre anni e calcolato in base ai volumi incrementali di vendita.

Per quanto riguarda le società vinicole, è stata approvato il progetto di fusione delle società Teruzzi & Puthod S.r.l. e Giannina S.r.l. in Sella & Mosca S.p.A. Sempre nell'ambito della riorganizzazione delle società vinicole, è stato ceduto da Davide Campari-Milano S.p.A a Sella & Mosca S.p.A. il ramo d'azienda comprendente i vini della firma Enrico Serafino. L'obiettivo di queste operazioni è razionalizzare ulteriormente la business unit wines.

Il Gruppo ha cessato l'attività dello stabilimento di Sulmona, produttore i prodotti ready to drink e le bibite analcoliche gassate. Questi sono proprio i prodotti del portafoglio che registrano delle elevate contrazioni e la loro produzione è scesa in un modo che rende insostenibile continuare la produzione di essi.

La joint venture Fior Brands L.t.d. è stata posta in liquidazione, dal 2008 sarà necessario un nuovo accordo con un altro distributore per continuare l'attività in questo mercato.

Nel primo trimestre è divenuta operativa la nuova società commerciale Campari Beijing Trading Company, controllata totalmente da Campari, con sede a Beijing e con la prospettiva di aprire un secondo ufficio a Shanghai. L'obiettivo è sfruttare il mercato cinese commercializzando superalcolici e vini, attraverso una struttura per ogni area di business. È divenuta operativa anche una seconda società commerciale, la Campari Argentina S.r.l., in modo da poter acquisire il marchio Old Smuggler anche in questo Stato. Questa società si occupa di importare il malto dalla Scozia e coordinarne la produzione e vendita tramite imbottigliatore e distributore terzi. Il fine di queste società commerciali è incrementare l'attività di Campari nei nuovi mercati emergenti asiatici e in America Latina. Terza ed ultima società commerciale divenuta operativa durante l'anno è Campari Austria GmbH, controllata anch'essa al 100% da Campari, per presidiare direttamente le vendite in questo importante mercato.

Ultimo avvenimento importante dell'anno è la fusione per incorporazione di Glen Grant S.r.l., controllata totalmente da Campari, il quale detiene tutti i marchi Glen Grant. L'obiettivo è semplificare i profili patrimoniali ed economici.

Quest'anno la crescita rispetto all'anno precedente, senza variazioni di perimetro e a cambi costanti, è fortemente positiva, del 7,1%. Purtroppo, sia l'effetto dei cambi che la variazione di perimetro hanno un effetto negativo; infatti, la crescita si dimostra più contenuta, del 2,7%. La crescita è totalmente organica, grazie ai marchi di punta del Gruppo, che si riconfermano anno dopo anno. L'effetto di perimetro è per la prima volta negativo, perché la crescita portata dalle nuove acquisizioni e dai nuovi accordi di distribuzione è meno elevata rispetto all'impatto provocato dal mancato rinnovo dell'accordo di distribuzione di Lipton Ice Tea.

L'andamento è positivo in tutte le aree geografiche, se si considerano dati omogenei per perimetro e tassi di cambio.

L'Italia si conferma essere il mercato principale di Campari. Nonostante ciò, il risultato di quest'area è in leggera contrazione rispetto al 2006 e al 2005. Questo può essere giustificato dal fatto che il Gruppo ha concentrato la sua strategia di espansione nei mercati esteri, e dall'interruzione della distribuzione di Lipton Ice Tea.

Se si esclude la variazione di perimetro, l'area non porta più una contrazione, ma una crescita del 5,2%.

L'Europa è l'area che è cresciuta maggiormente, soprattutto grazie alla crescita organica pari al 10,6%. Il mercato principale si riconferma la Germania, in cui tutti i prodotti hanno avuto andamenti positivi ma, grazie alle sole vendite del vermouth Cinzano, il secondo mercato è divenuto la Russia. Oltre alla crescita organica, la crescita per linee esterne è dovuta quasi totalmente all'inizio della distribuzione della vodka Russky Standart nel mercato tedesco e in quello svizzero.

Le vendite dell'area America, soprattutto grazie al mercato statunitense e a quello brasiliano, ha realizzato, come l'anno precedente, un terzo delle vendite del Gruppo. La sua crescita organica si attesta intorno al 7%. Purtroppo, quest'anno l'effetto dei cambi è fortemente negativo, 6%, il quale è fortunatamente mitigato dalla crescita per linee esterne dell'1,3%. Considerando questi dati, la crescita complessiva a cambi correnti si attesta solamente al 2,6%.

Considerando solamente gli Stati Uniti, la crescita organica a cambi costanti si aggira intorno al 5%, grazie soprattutto all'andamento del suo core brand Skyy. La performance avrebbe potuto essere ancora migliore se non fossero stati considerati i brand posseduti da terzi, i quali non hanno raggiunto i risultati sperati, soprattutto per quanto riguarda Cutty Sark. La crescita per linee esterne è dovuta ai nuovi marchi acquisiti grazie all'operazione effettuata con X-Rated. Una piccola parte è ancora attribuita allo Scotch whiskey Old Smuggler, entrato a far parte del portafoglio a marzo dell'anno precedente. A causa della forte svalutazione del dollaro, l'effetto di cambio negativo ha neutralizzato completamente sia la crescita organica che la crescita per linee esterne; infatti, il risultato complessivo dell'anno rispetto al 2006 risulta -2,1%. All'opposto, in Brasile si registra una crescita a doppia cifra, 11,8%, grazie sia alla crescita organica che alla rivalutazione del Real brasiliano. Si sta poi sviluppando il mercato Argentino, soprattutto grazie all'avvio della nuova società commerciale, grazie la quale Campari può distribuire direttamente lo Scotch Whiskey Old Smuggler.

Il mercato canadese si sviluppa rapidamente grazie all'ottimo andamento di Skyy Vodka.

A cambi costanti, tutte le aree di business hanno realizzato dei risultati in crescita rispetto all'anno precedente. A cambi correnti solo il segmento dei soft drinks realizza una contrazione, dovuto probabilmente allo stop alla distribuzione di Lipton Ice Tea.

I superalcolici si confermano il core business del Gruppo, con un'incidenza delle vendite pari al 71,8%. La crescita organica a cambi correnti si attesta intorno al 4,6%, ma se aggiungessimo la crescita esterna e non considerassimo la svalutazione del dollaro statunitense, sarebbe ancora più elevata, all'incirca del 6%. Le vendite di Campari, considerate a cambi correnti, sono aumentate del 3% rispetto allo scorso anno. Considerando che tutti i mercati principali per il brand, soprattutto il Brasile, hanno chiuso positivamente, lo si considera un anno di successo per questo marchio. Solo in Germania si è verificata una significativa contrazione dei volumi di vendita, a causa del riposizionamento del prezzo attuato ad agosto. Skyy Vodka, a causa della svalutazione del dollaro, ha realizzato una crescita estremamente inferiore rispetto agli anni precedenti, perché il suo mercato principale sono proprio gli Stati Uniti. Se le vendite fossero considerate a cambi costanti, la crescita sarebbe in linea con il

2005

e

2006.

I prodotti Soda continuano ad avere andamenti opposti. Mentre CampariSoda realizza una contrazione, Aperol soda cresce. In generale, la tendenza dei consumatori è di preferire gli aperitivi monodose analcolici, di cui il re del mercato è Crodino, rispetto a quelli alcolici. Aperol continua a realizzare crescita ben al di sopra delle aspettative, 21,7%. Il mercato principale si conferma quello italiano, dove si registra un'incidenza delle vendite dell'85% e una crescita del 15%; la restante parte delle vendite è divisa tra Germania, Austria e Svizzera, dove si verifica una crescita costante. I brand brasiliani, grazie alla rivalutazione del Real, realizzano una crescita a doppia cifra, in particolare grazie ad un'inversione di trend per i whiskey premium ed al costante andamento positivo di Dreher. Ouzo 12 ha realizzato un risultato inferiore rispetto agli anni precedenti nel suo mercato principale, la Germania, mentre nel suo mercato domestico, la Grecia, è tornato a conseguire risultati incoraggianti. Cynar ha realizzato una crescita del 12%, grazie all'andamento particolarmente positivo in Italia e Brasile, suoi mercati di punta. È necessaria una menzione speciale per l'ottima campagna di marketing attuata in Italia, che è riuscita ad invertire il trend degli ultimi esercizi. Per quanto riguarda Campari Mixx si verifica sempre una contrazione, ma più limitata. In generale quest'anno è stata riscontrata una crescita nell'andamento dei ready to drink; quindi, si prospetta una nuova nicchia di mercato profittevole. Questo è il primo anno di piena integrazione per Glen Grant e Old Smuggler, i quali sono stati acquisiti l'anno precedente. L'andamento è stato particolarmente positivo, perché la crescita a cambi costanti si attesta intorno al 22%. Questo risultato è particolarmente positivo perché, al momento dell'acquisizione, nei magazzini erano presenti stock di prodotto molto elevati. I brand posseduti da terzi chiudono questo esercizio con dei risultati positivi, soprattutto Jack Daniel's e Jagermeister, tranne per quanto riguarda gli Scotch whiskey.

Anche per il segmento wine è stato un anno positivo, in quanto la crescita a cambi costanti è stata del 12,2%. In questo caso, dato che i mercati di riferimento non sono gli Stati Uniti, l'effetto di cambio non ha interferito. Il core brand è rimasto Cinzano, dato che sia i vermouth che gli spumanti hanno realizzato crescita a doppia cifra. Per quanto riguarda i vermouth il mercato principale rimane la Russia, il cui incremento è stato particolarmente positivo anche grazie al ritardo delle consegne avvenuto l'anno precedente, a causa del cambiamento di legislazione. È possibile constatare che le nuove iniziative pubblicitarie e l'apertura a nuovi mercati stia dando i risultati sperati. Considerando invece gli spumanti Germania e Italia, i due mercati principali, hanno registrato crescita a due cifre, confermando che l'ampliamento della gamma di prodotti sta producendo i risultati sperati. In Germania si conferma il risultato sperato dato dal riposizionamento della marca. I prodotti Sella & Mosca hanno realizzato una crescita del 6,8%, ottenuta grazie alle vendite realizzate nel suo mercato domestico e nei mercati d'esportazione principali, come Stati Uniti, Germani e Svizzera. Riccadonna ha realizzato una forte crescita sia in Australia che in Italia, mentre Mondoro ha realizzato uno straordinario aumento delle vendite del 46,1%, grazie all'esplosione del mercato Russo e all'apertura ai nuovi mercati del Nord ed Est Europa.

Gli unici vini a registrare una forte contrazione sono i Teruzzi & Puthod, per i quali si sta riorganizzando il sistema distributivo.

Considerando il segmento delle bevande analcoliche, escludendo le variazioni di perimetro si sarebbe verificata una crescita del 3,5% ma, a causa della cessione di Lipton Ice Tea, si verifica una variazione negativa del 20%. Il core brand è sempre Crodino, il cui mercato principale è l'Italia. Quest'anno anche le altre bevande analcoliche presenti all'interno del portafoglio e le acque minerali Crodo hanno realizzato una crescita positiva.

Studiando il conto economico riclassificato, si evince che l'incidenza sulle vendite in valore assoluto è inferiore rispetto all'anno precedente. Questo risultato molto positivo è dovuto in larga misura alla cessazione della distribuzione di Lipton Ice Tea, il quale aveva dei costi più elevati rispetto alla media degli altri brand del Gruppo. I costi di produzione hanno beneficiato anche della chiusura dello stabilimento di Sulmona, mentre il prezzo del vetro è aumentato maggiormente rispetto all'aumento dell'inflazione.

L'incidenza sulle vendite dei costi per pubblicità e promozione è aumentata dello 0,7%, la cui variazione riguarda la dismissione di Lipton Ice Tea, perché l'investimento pubblicitaria destinato a questa marca era compensato dai contributi ricevuti da Unilever. Questo contribuiva a diminuire l'incidenza dei costi. Se non si considera l'effetto di perimetro, l'incidenza aumenta del 7,2%, per aumentare la crescita organica.

I costi di vendita e distribuzione sono rimasti invariati. È da considerarlo come un ottimo risultato, perché i costi di trasporto e il costo del petrolio sono molto aumentati rispetto all'anno precedente.

L'incidenza del margine commerciale sulle vendite è cresciuta del 5,3% rispetto all'anno precedente, soprattutto grazie alla crescita organica. La dismissione di Lipton Ice Tea ha prodotto effetti opposti sulle vendite e sulla redditività. Considerando le vendite la conseguenza è negativa, perché l'impatto negativo è superiore all'impatto positivo portato dai nuovi brand acquisiti. Considerando invece la redditività il risultato è positivo, perché la redditività dei nuovi marchi è superiore rispetto a quella di Lipton Ice Tea.

Le spese generali e amministrative mantengono la stessa incidenza sulle vendite; quindi, il risultato della gestione corrente è in crescita del 6,3% rispetto al 2006.

Per quanto riguarda l'andamento del debito netto l'operazione X-Rated è stata interamente assorbita dalla generazione di cassa.

La redditività del segmento spirits ha conseguito un ottimo risultato, soprattutto grazie ai brand dalla marginalità più elevata. La crescita del margine commerciale è inferiore alla crescita delle vendite, a causa delle ingenti spese promozionali sostenute per la nuova campagna internazionale realizzata per Campari.

Considerando la marginalità del segmento wines, hanno realizzato volumi di vendita più elevati vini a marginalità più bassa. Questo mix di vendite ha portato ad una marginalità più contenuta.

La dismissione di Lipton Ice Tea ha contribuito a migliorare la marginalità del settore soft drinks, perché è un prodotto a marginalità notevolmente contenuta.

ANNO 2008

Nel 2008 Campari continua la sua espansione concentrandosi sulla Tequila, acquisendo prima Cabo Wabo Tequila e poi Destiladora San Nicola. Il primo è il marchio statunitense produttore tequila con l'ascesa più impattante, fondato dal cantante e chitarrista Sammy Hagar (voce dei Van Halen). Dato che il settore degli spirits è di punta per il Gruppo Campari, acquisire un brand di tequila è essenziale, perché in poco tempo il suo consumo ha sovrastato quello di tutti gli altri superalcolici. In questo caso, Campari ha acquisito non solo una delle firme con i tassi di crescita più elevati, ma la produttrice della nuova "ultra luxury" Cabo Uno, che contribuisce a garantire ulteriormente la sua presenza nel settore ultra premium. Campari successivamente incrementerà la sua quota di maggioranza nel 2010, acquisendone il 100%. Il valore dell'acquisizione è pari a 11,9 volte l'EBITDA realizzato nel 2007. Il rimanente 15% verrà acquisito in due tranche, la prima nel 2012 e l'ultima nel 2015.

Per assicurare la sua presenza nel campo della tequila, nello stesso anno è stata acquisita anche Destiladora San Nicola, proprietaria della famosissima tequila Espolon e San Nicolas, accedendo così al mercato messicano. In questo modo il Gruppo ha approcciato ad un mercato nuovo per il suo portafoglio, la tequila, attraverso un complesso produttivo già solido ed avviato. L'acquisizione comprende, oltre ai brand, anche una distilleria, gli stock di tequila presenti nei magazzini e una struttura distributiva per il mercato messicano. Il valore dell'operazione è pari a circa dieci volte l'EBITDA atteso nel 2009. Espolon è prodotta secondo dei procedimenti rigorosi, che permettono di ottenere un prodotto puro e delicato. La sua reputazione è sostenuta dalla vincita l'anno precedente del premio Gold Award presso la World Spirits Competition. Questa operazione ha un'elevata importanza strategica, in quanto permette l'accesso al mercato messicano, tramite una struttura produttiva e distributiva già operativa, in modo da rafforzare la propria presenza nel segmento premium spirits.

Sky Spirits, per incrementare il suo portafoglio prodotti, lanciato SKYY Infusions, nuova gamma di prodotti facenti parte della categoria flavoured vodka.

Campari ha finalizzato l'acquisizione della maggioranza di Sabia, società distributiva di vino e superalcolici. Anche questa operazione ha un'elevata importanza strategica, per continuare l'espansione del Gruppo in questo Stato. Il valore dell'operazione corrisponde a circa otto volte l'EBITDA previsto per l'anno successivo.

Grazie a due nuovi accordi di distribuzione, Campari diventerà, per gli Stati Uniti, l'unico distributore degli Scotch whisky di Morrison Bowmore Distilleries e del Rum Flor de Cana, rum più venduto dell'America centrale. Attraverso questa operazione, il Gruppo arricchisce il suo portafoglio di superalcolici di marchi super premium, facenti parte di mercati necessari per Campari, perché whisky, rum e vodka sono i primi tre spirits più consumati negli USA.

È stato stipulato anche un nuovo accordo di distribuzione con Zabide, società di proprietà del Gruppo Diego Zamora, produttore e distributore di vini e superalcolici. Contestualmente, è stato cessato l'accordo con il precedente distributore spagnolo Summa S.L., di proprietà del Gruppo Gonzales Byass, per il quale era stata costituita una joint venture. Per questo motivo la joint venture è stata cessata.

Dalla collaborazione tra Illy e il Gruppo nasce illyquore, liquore al caffè a base di 100% pura arabica Illy. La distribuzione è avvenuta solo nel mercato domestico, ma si prospetta l'esportazione nei prossimi anni.

Ad agosto è stata perfezionata l'acquisizione dell'intera proprietà di Mondoro, in modo da controllarne la distribuzione anche negli Stati Uniti.

Per supportare le felici previsioni di sviluppo di Campari in Brasile e Sud America, è stato avviato un progetto per una nuova costruzione, la quale verrà utilizzata per imbottigliare e distribuire i vari prodotti. Contestualmente all'avvio di questo magazzino, verrà dismesso lo stabilimento di Jabotao.

Alla fine dell'anno è stata acquisita una minoranza nella joint venture Focus Brands Trading Private Ltd, detenuta dalla capogruppo Jubilant, società indiana che si occupa di varie tipologie di business. La società si occupa della distribuzione delle principali firme di Campari e, attraverso Old Smuggler, produce grazie a una licenza whisky, rum e gin.

Campari ha annunciato l'interruzione della distribuzione di Tequila 1800 e Gran Centenario negli Stati Uniti, perché il proprietario inizierà a gestirla direttamente tramite una società controllata.

Sempre per continuare a semplificare la struttura del Gruppo, è iniziata la procedura di liquidazione di Campari Teoranta, società finanziaria irlandese. È stata anche assunta la decisione di liquidare Lacedaemon, holding di partecipazioni olandese.

Nel corso dell'esercizio è stato veduto un immobile sito a Cinisello Balsamo perché, a causa della chiusura dello stabilimento di Sesto San Giovanni, ha perso la sua utilità. Grazie a questa vendita è stata realizzata una plusvalenza di 6,1 milioni di euro.

L'anno si è chiuso con una lieve contrazione dell'1,6%, nonostante i gravi eventi finanziari che dagli Stati Uniti hanno esteso i loro effetti in tutto il mondo. La componente organica è comunque positiva, 2,7%, ma sia l'effetto dei cambi che l'effetto di perimetro sono leggermente negativi.

L'ottimo risultato della crescita organica è stato ottenuto grazie ai brand principali, soprattutto Aperol e Skyy Vodka, che continuano la loro crescita a doppia cifra. Le variazioni di perimetro sono dovute totalmente allo stop alla distribuzione negli Stati Uniti di Tequila 1800, perché l'effetto negativo non è totalmente compensato dalla variazione positiva di perimetro provocata dalle nuove acquisizioni e dai nuovi accordi distributivi. Considerando le nuove acquisizioni, le vendite di X-Rated si sono rivelate in linea con gli obiettivi prefissati, mentre la performance di Cabo Wabo è stata inferiore alle aspettative, perché il segmento ultra premium ha subito una contrazione generale. Complessivamente, i cambi hanno un impatto negativo a causa della forte svalutazione del dollaro che, fortunatamente, nell'ultima parte dell'anno ha attenuato questo effetto erosivo. Il Real brasiliano ha avuto l'andamento opposto rispetto al dollaro statunitense, perché ha subito una forte svalutazione negli ultimi mesi del 2008.

Per quanto riguarda i risultati ottenute per aree geografiche si registra una crescita in Europa, una leggera contrazione in Italia e una flessione più marcata in America, dovuta sia all'effetto negativo dei tassi di cambio che all'effetto di perimetro.

L'Italia si riconferma il primo mercato per il Gruppo, perché le vendite rappresentano quasi la metà del totale. Le vendite hanno registrato una contrazione, perché l'ottima performance di Aperol non è stata sufficiente a compensare la diminuzione di CampariSoda, del segmento wine e la grande diminuzione delle bevande analcoliche.

In America si registra una contrazione molto più ampia rispetto all'Italia, sia per la grande contrazione esterna che per l'effetto negativo dei cambi. Al contrario, la crescita organica si è rivelata in linea con le aspettative. Considerando separatamente gli Stati Uniti, si registra una grande contrazione delle vendite, quasi del dodici per cento, attribuibile totalmente alla variazione di perimetro e alla svalutazione del dollaro. Al netto di questi fattori, si registrerebbe una crescita organica che, considerando il periodo storico, è un ottimo risultato. Questo segmento ha subito molte modifiche durante questo esercizio, perché è cessata la distribuzione di Tequila 1800 ma, allo stesso tempo, è iniziata la commercializzazione della tequila Cabo Wabo, Flor de Cana e Morrison Bowmore, che ha parzialmente compensato la

dismissione. Skyy si conferma il core brand di questo settore e, da questo esercizio, è iniziata la commercializzazione di SKYY Infusion.

Il Brasile, invece, ha registrato una contrazione delle vendite del 3,6%, dovuta totalmente alla distribuzione negativa delle vendite. I marchi principali hanno aumentato la loro quota di mercato, ma la crisi finanziaria ha portato a una diminuzione delle vendite per tanti clienti. Un'altra causa di questa contrazione è che nello Stato di San Paolo è stata incrementata l'imposta sul valore aggiunto, che ha avuto un impatto principale sui brand non premium come Dreher e Cynar. Negli altri Stati del settore Americhe si registra una crescita a doppia cifra, grazie soprattutto a Canada, Argentina e Messico.

In questo esercizio l'Europa è caratterizzata da una crescita elevata delle vendite, 7,8%, grazie all'andamento complessivo di tutti i mercati principali. Nonostante negli ultimi due mesi i vermouth di Cinzano hanno registrato una contrazione, il mercato russo continua a registrare una crescita a due cifre.

Campari sta ampliando la sua influenza anche nel resto del mondo, dove si è verificata una crescita del 4%.

Considerando le vendite per area di business, i superalcolici sono l'unica area che termina l'esercizio con una contrazione, ma la crescita organica delle vendite di questa area è da considerarsi soddisfacente.

I superalcolici rimangono il core business del Gruppo, in quanto hanno realizzato il 70% delle vendite dell'esercizio. La variazione di perimetro è negativa, perché la variazione negativa dovuta dalla dismissione di Tequila 1800 è superiore alla variazione positiva creata dalle nuove acquisizioni.

Campari ha realizzato un incremento delle vendite del 2%, grazie ai risultati realizzati in Italia e in Europa, nonostante in Germania le i prodotti venduti siano ancora ridotti perché,

a causa del riposizionamento di prezzo, non è considerato più un prodotto del segmento “discounter”.

Skyy continua a registrare crescite a doppia cifra a cambi costanti, mentre a cambi correnti la crescita è del 4%. Questa grande differenza è causata dal fatto che il mercato principale è quello domestico, in cui la moneta ha subito una grande salvezza. Per quanto riguarda le esportazioni, i risultati registrati nel nuovo mercato cinese sono incoraggianti. Aperol continua a realizzare performance superiori rispetto alle aspettative, soprattutto nei nuovi mercati d’esportazione, cioè quello tedesco e quello austriaco. L’80% delle vendite è comunque realizzato nel mercato domestico. Per quanto riguarda i prodotti Soda, cioè CampariSoda e Aperol soda, hanno realizzato entrambi un risultato negativo, dovuti soprattutto alla riduzione del livello di scorte. I marchi brasiliani hanno realizzato una leggera contrazione, ma Old Eight e Drury’s hanno conseguito una crescita, sia grazie ad un aumento dei consumi che all’annuncio dell’entrata in vigore di nuove accise sugli alcolici. Dreher ha realizzato una contrazione delle vendite rispetto all’anno precedente, perché l’aumento dell’imposta sul valore aggiunto hanno colpito maggiormente i prodotti non premium. L’aumento dell’imposta sul valore aggiunto ha provocato un’importante flessione anche sulle vendite di Cynar. Dall’altra parte del mondo, Svizzera e Italia, si registrano risultati confortanti.

Glen Grant e Old Smuggler hanno registrato una contrazione del 7,3%. Per quanto riguarda Glen Grant, la contrazione è del 4,6%, dovuta dal calo delle vendite italiane e tedesche. Nonostante ciò, in Italia, dove il settore dei whisky è in crisi, Glen Grant ha migliorato la sua quota di mercato. Nel nuovo mercato cinese si evidenzia una buona performance. Old Smuggler ha realizzato una flessione del 9%, quasi interamente dovuta all’interruzione della vendita diretta negli USA. Ouzo 12 ha realizzato una crescita a doppia cifra, grazie alle vendite del mercato tedesco e argentino.

I brand di proprietà di terzi hanno realizzato tutti risultati positivi, tranne Jack Daniel’s e Jagermeister.

Il settore wine ha realizzato una crescita del 4% rispetto al 2007, soprattutto grazie a Cinzano e Mondoro.

Mondoro è cresciuto di più del trenta per cento grazie al mercato russo in continua espansione, ma anche grazie alla crescita negli Stati Uniti e nel nuovo mercato ucraino. Il mercato russo ha contribuito anche alla stabilità dei volumi degli spumanti Cinzano, che ha compensato la forte contrazione registrata nei mercati principali, Germania e Italia. Per quanto riguarda i vermouth, la contrazione del mercato russo è stata evidente negli ultimi mesi dell’esercizio.

I vini Teruzzi & Puthod hanno realizzato una crescita al di sopra delle aspettative grazie ai nuovi accordi distributivi.

Gli altri marchi si sono rivelati in linea con l’anno precedente.

I soft drinks hanno realizzato un risultato stabile rispetto all’anno precedente. Crodino si riconferma leader nel mercato italiano del suo settore. Le bibite e acque minerali Crodo hanno realizzato un risultato estremamente negativo, una contrazione del 20%, a causa delle pessime condizioni climatiche registrate in primavera.

Dal conto economico riclassificato si evince che l'incidenza sulle vendite del costo del venduto, considerando anche i costi di distribuzione, è stata leggermente inferiore rispetto all'anno precedente, dovuta alla cessazione della distribuzione di Tequila 1800. Escludendo l'effetto di perimetro si avrebbe un leggero aumento, imputabile al forte incremento del prezzo del petrolio. Questi aumenti sono stati in parte compensati dalla chiusura dello stabilimento di Sulmona. La minor incidenza del costo del venduto ha portato ad un leggero aumento dell'incidenza del margine lordo.

I costi per pubblicità e promozioni sono di poco aumentati rispetto al 2007 perché, nonostante la crisi finanziaria in corso, si è deciso aumentare comunque le campagne pubblicitarie negli ultimi mesi dell'anno.

Nonostante la crescita organica, il margine di contribuzione è in linea con l'anno precedente, perché l'effetto negativo di cambio e le variazioni di perimetro la annullano del tutto. Le variazioni negative influenzano meno questa grandezza, rispetto all'impatto sulle vendite, perché la marginalità di Cabo Wabo e X-Rated è superiore rispetto alla marginalità di Tequila 1800.

I costi di struttura solo leggermente aumentati, mostrandosi in linea con le aspettative di bassa crescita. Il risultato della gestione corrente evidenzia una leggera contrazione, dovuta anch'essa all'effetto negativo dei cambi e alla variazione di perimetro.

A causa del default di Lehman Brothers, gli oneri finanziari sono aumentati, a causa della svalutazione di contratti di copertura rischio tassi d'interesse, la cui controparte era proprio Lehman Brothers. Al netto di questo avvenimento, è stato corrisposto un tasso d'interesse inferiore, nonostante l'indebitamento superiore.

Considerando la redditività dei superalcolici, i brand che hanno maggiormente contribuito allo sviluppo organico sono brand ad elevata marginalità. Sempre a livello organico, il mix delle vendite porta a una crescita del margine lordo superiore alla crescita delle vendite. Il negativo effetto di cambio è compensato dal fatto che le produzioni locali contribuiscono allo sviluppo dei business locali, e quindi si crea un effetto in parte compensativo. L'effetto negativo di perimetro, provocato soprattutto dalla cessione della distribuzione di Tequila 1800, è totalmente compensato dalle nuove acquisizioni, perché la marginalità di questi marchi è più elevata.

Per quanto riguarda la redditività del segmento wine, la crescita organica delle vendite beneficia dei risultati di Cinzano, il quale è un brand con una bassa marginalità. Il mix delle vendite non è favorevole, infatti la crescita organica del margine lordo è inferiore a quella delle vendite. L'impatto dei cambi ha influito in modo maggiore sul margine di contribuzione rispetto all'influenza sulle vendite, perché, al contrario di quanto avviene per il segmento spirit, le oscillazioni dei cambi influenzano in modo più che proporzionale le vendite; difatti, la produzione avviene quasi totalmente in Italia, e quindi non si hanno oscillazioni compensative di cambi.

Il business dei soft drinks è quasi totalmente realizzato in Italia; quindi, gli effetti di cambio non sono presenti. Questo è il segmento che è stato più interessato dall'aumento dei costi del vetro e delle altre materie prime perché, essendo il packaging piccolo, l'incidenza dei costi è più elevata. Questo ha portato a terminare l'esercizio con una contrazione perché,

nonostante Crodino abbia un'elevata redditività, il margine lordo è pesantemente influenzato dall'aumento di questi costi.

ANNO 2009

A maggio del 2009 Campari effettua la più grande acquisizione effettuata sino a quel momento: Wild Turkey, il primo premium brand di Kentucky bourbon whisky a livello mondiale, entrando così anche in questo settore. Questo permette di migliorare maggiormente il suo posizionamento nel fondamentale mercato statunitense e, generalmente, nel mercato internazionale. Questa acquisizione rappresenta l'avanzamento nel diventare leader mondiale nel settore premium spirits, e permette di diventare importanti distributori anche nel mercato australiano.

L'operazione comprende, oltre ai brand Wild Turkey e American Honey, la distilleria in Kentucky, le scorte di liquido già invecchiato e i prodotti pronti da vendere. Wild Turkey è leader globale del segmento Kentucky bourbon e, tramite American Honey, rappresenta la possibilità di rafforzare il segmento dei cordiali premium. Gli USA sono il mercato principale, il quale genera all'incirca metà delle vendite, mentre Australia e Giappone sono il secondo e il terzo. Il prezzo corrisposto è di dodici volte l'EBITDA atteso da Campari nel primo anno dopo il closing dell'operazione.

Dato che l'Australia è il secondo mercato, per gestire direttamente le vendite è stata costituita Campari Australia Pty Ltd., la quale diventerà operativa l'anno successivo.

All'inizio del 2009 era già stato perfezionato l'acquisto del 99,25% della società ucraina Odessa Plant of Sparkling Wines.

Durante quest'anno è stata acquisita la seconda metà della joint venture M.C.S. S.c.a.r.l., operante in Belgio e Lussemburgo. È stato anticipato l'acquisto dell'ultimo 30% di Sabia S.A., ora controllata totalmente dal Gruppo.

Durante questo esercizio le vendite nette sono cresciute del 7% rispetto all'anno precedente, principalmente grazie alla nuova acquisizione di Wild Turkey, il quale in soli sette mesi ha portato una crescita del 5,4%. Le vendite organiche riportano una leggera flessione, dovuta totalmente al difficile contesto economico degli anni 2008 e 2009; infatti, a causa della crisi finanziaria dell'anno precedente, si è verificata una forte riduzione delle scorte presenti nei canali distributivi, che ha avuto un impatto negativo sulle vendite, soprattutto nell'area Americhe e Est Europa. Grazie a questo fenomeno, però, nella seconda parte dell'esercizio si inizia ad intravedere un'inversione di trend.

Considerando le vendite per area geografica, l'acquisizione di Wild Turkey ha contribuito ad un immediato aumento di dimensioni del Gruppo, ha permesso l'approccio a nuovi mercati e lo sviluppo di alcuni di essi. Per questo motivo, per il primo anno il mercato domestico non è il principale del gruppo, in favore di Americhe e resto del mondo.

Il mercato italiano è rimasto stabile rispetto l'anno precedente; al netto dell'effetto di perimetro provocato dallo stop alla distribuzione di Grant's e Glenfiddich, è presente una

leggera crescita organica. Considerando il contesto economico è un ottimo risultato. Attraverso lo sviluppo della moda “dell’aperitivo lungo”, si prospetta una crescita ancora più interessante per Aperol, Campari e CampariSoda, ed anche un’opportunità di crescita per il Gruppo.

L’area Europa è cresciuta di circa il 9%, in egual misura grazie alla crescita organica ed esterna.

Si evidenziano due tendenze contrapposte: mentre l’Europa occidentale realizza performance al di sopra delle aspettative, soprattutto grazie alle vendite di Aperol in Germania e Austria, in Russia e nel resto dell’est Europa, le conseguenze della crisi finanziaria sono ancora molto accentuate, con conseguente grande riduzione di ordini da parte dei distributori, ma nell’ultimo mese dell’anno si registra una ripresa.

Nell’area Americhe le vendite sono cresciute del 9,7%, grazie a una fortissima crescita esterna ed all’effetto positivo dei tassi di cambio, ma si evidenzia un’elevata contrazione organica.

Il mercato statunitense ha realizzato complessivamente una crescita del 12,1% dovuta all’acquisizione di Wild Turkey, che ha realizzato una crescita del 16,8%, e grazie all’impatto positivo dei cambi. Le vendite organiche hanno purtroppo realizzato una flessione del 9,6%. La causa è la diminuzione delle rimanenze di prodotti da parte dei distributori, perché il consumo da parte dei consumatori finali è rimasto costante. L’unico marchio con andamento positivo è Skyy, perché i consumatori hanno incrementato il consumo di Skyy Vodka ed apprezzato la nuova linea Skyy Infusions. In Brasile la contrazione è stata particolarmente negativa, 14,7%, dovuta sia alla flessione organica che all’impatto negativo dei cambi. L’avvio della produzione e distribuzione di Cointreau ha apportato solo una piccola variazione positiva dell’11,8%, che non è stata assolutamente sufficiente a compensare le variazioni negative. Le principali cause di questo disastroso risultato sono l’incremento delle accise, che ha contribuito ad anticipare gli acquisti dell’anno corrente all’anno precedente, e la crisi finanziaria che ha colpito tutto il mondo, la quale ha avuto effetti particolarmente drammatici in questo Stato. In aggiunta a ciò, la politica implementata ad inizio anno, che puntava ad avere più clienti trattati, ha comportato un’ulteriore diminuzione delle scorte. Gli altri Stati dell’area Americhe, le cui vendite sono purtroppo poco incidenti, hanno quasi raddoppiato le vendite rispetto all’anno precedente, grazie all’andamento del Messico e dell’Argentina. Questo stupefacente risultato è stato ottenuto anche grazie alle acquisizioni di Sabia e Destiladora, in quanto l’aumento delle vendite è distribuito equamente tra crescita organica e per linee esterne. Il risultato avrebbe potuto essere ancora più elevato se il Peso messicano e Peso argentino non fossero stati molto svalutati.

L’area Resto del Mondo è cresciuta di quasi il 40%, grazie alle vendite di Wild Turkey in Australia e Giappone.

Per quanto riguarda le vendite per area di business, gli spirits sono stati l’unico settore a conseguire una crescita, 11,4%, mentre sia il settore wine che soft drinks hanno riportato delle perdite.

I superalcolici, con il 73,3% delle vendite, rappresentano il core business del Gruppo. La crescita è da attribuire quasi totalmente ai nuovi marchi Espolon e Wild Turkey e, attraverso quest’ultimo, Campari ha rafforzato la propria presenza nel suo segmento principale: gli

spirits ad elevata marginalità. Campari ha portato una flessione del 7,3%, dovuta alla diminuzione degli stock in Brasile, il quale è il suo primo mercato, e nell'est Europa. Al contrario, in Italia e Germania, i quali sono il secondo e terzo mercato, si è verificata una crescita delle vendite. Skyy ha realizzato una leggera crescita, anche se nel suo mercato domestico nonché primo mercato, ha subito una leggera flessione. Al di fuori degli USA le vendite sono state positive, soprattutto in Brasile dove ne è anche iniziata la produzione per il mercato locale. Anche lo sviluppo cinese sembra essere interessante. Aperol ha apportato un altro sorprendente aumento delle vendite del 40%, continuando a crescere ininterrottamente a doppia cifra dal momento della sua acquisizione. L'Italia rimane il primo mercato, ma crescono molto velocemente anche le esportazioni in Germania e Austria.

CampariSoda, importante per il mercato degli aperitivi italiani, ha realizzato un'incoraggiante crescita del 2%. I brand brasiliani hanno apportato una flessione di quasi il 18%, dovuta principalmente all'aumento delle accise, che ha colpito in particolar modo i whisky locali, il quale prezzo è già posizionato ad un livello elevato per il consumatore medio. Glen Grant ha subito una leggera contrazione, imputabile alla costante flessione del mercato italiano per il settore degli Scotch whisky. Mantiene comunque la sua posizione leader, ed ha comunque incrementato la sua quota di mercato. Old Smuggler, al contrario, ha evidenziato un'importante crescita di più del 20%, grazie al mercato belga e a quello cinese. Ouzo 12 continua a crescere, soprattutto grazie al nuovo lancio di 12 Gold in Germania, che aiuta a compensare la flessione riportata nel mercato greco, dove il mercato dell'ouzo è molto competitivo.

X-Rated Fusion Liqueur, distribuito principalmente solo in America, ha sofferto a causa delle iniziative di riduzione delle scorte realizzate dai distributori, anche se i dati sulle vendite ai consumatori finali sono incoraggianti. È iniziata l'esportazione in Italia e Canada con buoni risultati. A causa delle stesse politiche è stato un anno difficile anche per Cabo Wabo, a cui si aggiunge la volontà di diminuire le scorte in vista del nuovo packaging.

Il segmento wine, nonostante la variazione di perimetro positiva del 3,9% prodotta dagli spumanti Odessa e dai prodotti di Sabia, ha realizzato una contrazione delle vendite del 5,6%.

Questo risultato è dovuto principalmente alla forte contrazione nel mercato russo dei vermouth di Cinzano. Gli spumanti hanno, invece, portato una crescita, dovuta principalmente al consumo del mercato tedesco, che ha compensato la forte flessione del mercato italiano (così forte che sono stati ridotti alcuni investimenti pubblicitari). Anche Mondoro ha subito una pesante contrazione, a causa delle stesse motivazioni che hanno portato alla flessione dei vermouth Cinzano. I vini di Sella & Mosca hanno conseguito un risultato negativo, a causa della diminuzione dei consumi nei ristoranti italiani, i quali sono i principali canali per questo brand, e della riduzione delle esportazioni negli USA.

Il mercato dei soft drink ha anch'esso terminato l'esercizio con una contrazione perché, nonostante le vendite di Crodino siano costanti, i risultati di tutti gli altri marchi sono in flessione a causa delle condizioni climatiche sfavorevoli.

Dal conto economico riclassificato si evince che il costo del venduto ha diminuito l'incidenza sulle vendite del 2,2%. Questo perché sono state avviate alcune politiche di contenimento

dei costi degli stabilimenti e alcune produzioni, prima affidate a terzi, sono state incorporate. Grazie al contenimento dell'inflazione, il costo delle materie prime è diminuito. Anche il prezzo dei servizi di distribuzione è molto ridotto rispetto all'anno precedente. Oltre a queste motivazioni, il contenimento del costo è anche dato dal mix delle vendite perché, rispetto all'anno precedente, gli spirits, i quali sono prodotti a marginalità elevata sono cresciuti a doppia cifra, mentre si è verificata una contrazione di wine e soft drinks, i quali hanno una marginalità più contenuta. L'acquisizione di Wild Turkey, essendo un marchio ad elevata marginalità, provoca un effetto positivo sul costo del venduto. Il margine lordo ha avuto lo stesso miglioramento del costo del venduto. I costi per pubblicità hanno un'incidenza sulle vendite minore rispetto all'anno precedente, perché gli investimenti sono stati ridotti. I costi di struttura hanno subito un leggero aumento, dovuto totalmente alle variazioni di perimetro, cioè alle nuove controllate e start up. Il risultato della gestione corrente è in aumento del 20,4%, di cui l'8,6% è riferito alla crescita organica.

Per quanto riguarda gli oneri finanziari, hanno subito un elevato incremento, in particolar modo a causa dell'acquisizione di Wild Turkey.

Per quanto riguarda la redditività, gli spirits hanno prodotto un grande miglioramento, soprattutto grazie a Wild Turkey, ma anche grazie al mix delle vendite ed al costo del venduto più contenuto. L'impatto più elevato di questa acquisizione è stato sulla crescita del margine lordo, perché è un prodotto dalla marginalità molto elevata. Anche la componente organica ha avuto risultati maggiormente brillanti sul margine lordo piuttosto che sulle vendite. Considerando sempre il margine lordo, Aperol ha compensato la flessione degli altri brand ad elevata marginalità. I superalcolici hanno anche beneficiato dell'internalizzazione di alcuni processi produttivi.

Per quanto riguarda il segmento dei vini, la flessione del margine di contribuzione è più elevata di quella delle vendite. Anche in questo caso si considera un mix favorevole di vendite e un contenimento dei costi industriali; infatti, la flessione del margine lordo è meno accentata di quella delle vendite. I nuovi marchi acquisiti hanno una marginalità inferiore a quella media del settore; infatti, la crescita esterna del margine lordo è inferiore a quella delle vendite. Il margine di contribuzione riporta una flessione superiore a quella del margine lordo perché gli investimenti in pubblicità e promozioni sono rimasti invariati a quelli del 2008, quindi l'incidenza sulle vendite è aumentata.

La redditività dei soft drinks non presenta variazioni significative rispetto a quella dell'anno precedente.

La posizione finanziaria netta quest'anno presenta un aumento importante rispetto all'anno precedente, dovuto all'acquisizione di Wild Turkey. Questo ha portato, però, a un miglioramento della componente di breve termine rispetto a quella a medio/lungo termine.

ANNO 2010

L'anno successivo Campari continua sempre a crescere tramite acquisizioni, ma preferisce un'operazione a basso rischio, come l'acquisizione dei brand Carolans, Frangelico e Irish Mist.

Carolans è il secondo "Irish Cream Liqueur" a livello mondiale, Frangelico è leader nel settore delle marche "premium specialty", mentre Irish Mist è leader nella categoria dei liquori a base di Irish whiskey. Sono compresi anche tutti i magazzini prodotti. Nonostante l'acquisizione rappresenti un rischio basso, bassa di certo non è la qualità dei prodotti che entrano a far parte del portafoglio Campari. Questa nuova operazione è in linea con la strategia del Gruppo, perché permette di ampliare ulteriormente il settore di punta, cioè i premium spirits, e rafforzare in modo più incisivo la propria presenza nel mercato americano e nei mercati principali internazionali (come Australia, Russia, Canada, Spagna e Regno Unito). Campari era già il distributore di alcuni di questi marchi, di conseguenza non tutte le vendite sono incrementate.

Il corrispettivo pagato è di circa 7,5 volte l'EBITDA.

Sempre durante questo esercizio, Campari acquisisce i diritti di distribuzione, per il Brasile e per altri sette mercati dell'America latina, di Sagatiba, brand produttore cachaça super premium, principale superalcolico brasiliano, con sede appunto in Brasile. Questa operazione vuole perseguire la crescita in un mercato emergente importante come quello dell'America latina, che sta crescendo grazie al miglioramento delle condizioni socioeconomiche.

Campari a marzo acquisisce anche i diritti di distribuzione per l'Italia degli Scotch whisky Morrison Bowmore, in modo da ampliare anche per il mercato domestico l'offerta di questa tipologia di prodotti.

Durante quest'anno è divenuta operativa anche Campari Australia Pty Ltd, attraverso la quale il Gruppo distribuire direttamente i brand presenti nel mercato australiano, come Skyy, Wild Turkey e Riccadonna.

È stato anche anticipato l'acquisto dell'ultima percentuale di Cabo Wabo, adesso totalmente di proprietà di Campari.

Il Gruppo ha deciso di siglare un accordo per la risoluzione anticipata del contratto di licenza con Cepas Argentina S.A. Questo accordo prevedeva la produzione e distribuzione dei prodotti Cinzano, i quali passeranno a Campari Argentina S.A. L'importo concordato è pari a undici milioni, ma l'Argentina è il primo mercato al mondo per volumi di vendita di questo marchio, il quale è la seconda marca di aperitivi venduta in questo Paese.

Durante quest'anno è avvenuta la fusione per incorporazione di Campari Italia S.p.A. in Davide Campari-Milano S.p.A., che già era controllata totalmente. Attraverso questa operazione, Davide Campari-Milano S.p.A. può commerciare direttamente i prodotti in Italia, in modo sia da razionalizzare la funzionalità della struttura, che per integrare le attività produttive delle due società.

Le vendite hanno avuto un eccezionale incremento del 15% rispetto all'anno precedente, dovuto quasi totalmente dalle ottime performance organiche e al contributo positivo dei cambi e acquisizioni. La crescita esterna beneficia ancora dell'operazione Wild Turkey, perché, essendo stata consolidata a maggio dell'anno precedente, le vendite dei primi cinque mesi del 2010 sono considerate crescita esterna.

Quest'anno si è verificata una crescita in tutte le aree geografiche. Considerando l'incidenza percentuale delle vendite, quella dell'area America è leggermente più alta dell'area Italia; quindi, l'America si riconferma il primo mercato, anche se questo risultato è disomogeneo a causa dei tassi di cambio e delle nuove variazioni di perimetro.

In Italia le vendite sono incrementate leggermente, del 2,4% rispetto all'anno precedente, grazie alla crescita organica, perché la variazione di perimetro è decisamente negativa, a causa della fine della distribuzione di Grand Marnier. I core brand rimangono Campari e Aperol, grazie sia ai consumi della categoria aperitivi che all'ottima riuscita dell'attività commerciale e di comunicazione.

Le vendite dell'area Europa sono cresciute di quasi il 20%, soprattutto grazie al mercato tedesco e austriaco. Anche la Russia e alcuni mercati dell'est Europa hanno apportato risultati molto incoraggianti, soprattutto in contrapposizione con la crisi finanziaria dell'anno precedente.

Le vendite degli USA sono cresciute del 13,8%, soprattutto grazie alle nuove acquisizioni Wild Turkey e Frangelico. Il Brasile ha effettuato un'ottima performance portando una crescita di quasi il 50%, soprattutto grazie alla forte rivalutazione del Real Brasiliano e alla crescita organica di tutti i marchi principali. Gli altri Paesi dell'area Americhe hanno riportato risultati molto interessanti, in quanto la crescita è stata del 51,5%, soprattutto grazie ai mercati principali come Argentina, Messico e Canada.

L'incremento del 18,5% delle vendite dei superalcolici è dovuto in larga parte alla crescita organica, ma sia l'effetto di perimetro che l'effetto dei cambi hanno apportato risultati non indifferenti.

Il marchio Campari dimostra la sua ottima salute incrementando le vendite in nove dei dieci mercati in cui è commercializzato. I risultati più importanti sono stati realizzati in Italia, Germania e Brasile. Il brand Skyy ha realizzato negli Stati Uniti una crescita molto più modesta rispetto agli anni precedenti, a causa della concorrenza molto agguerrita dei brand concorrenti. Al contrario, nei mercati d'esportazione le vendite non hanno subito rallentamenti. Aperol continua a registrare risultati al di sopra delle aspettative, con una crescita rispetto all'anno precedente al di sopra del 35%, principalmente grazie al mercato domestico, ma anche il mercato tedesco e austriaco stanno crescendo molto velocemente. CampariSoda, leader all'interno del mercato italiano degli aperitivi monodose, ha mantenuto i consumi in linea con l'anno precedente. I principali brand brasiliani hanno realizzato ottime crescite omogenee, soprattutto ponendo le vendite di questo esercizio a confronto con le vendite dell'anno precedente. Considerando anche la rivalutazione del Real brasiliano, la crescita raddoppia. Nonostante in Italia i consumi di whisky stiano subendo un trend decrescente, Glen Grant

cresce quasi a doppia cifra, sia per quanto riguarda i consumi che in termini di crescita di quota di mercato. Questi ottimi risultati sono stati ottenuti anche grazie all'ampliamento dei prodotti offerti, tramite l'aggiunta di prodotti invecchiati, i quali sono dotati di un margine più elevato ed a un maggior valore unitario. Old Smuggler ha riportato una contrazione, perché la buona performance realizzata in Argentina non ha contrastato la riduzione delle vendite europee. Ouzo 12 ha realizzato una leggera crescita grazie al mercato tedesco, mentre in Grecia questo marchio sta subendo una grande contrazione. Cynar ha realizzato una crescita modesta, a causa della forte contrazione riportata in Svizzera.

X-Rated Fusion Liqueur ha realizzato una flessione del 17,4%, a causa della contrazione del canale di vendita on-trade insieme alla riduzione delle scorte. Negli USA le vendite di tequila, sia Espolon che Cabo Wabo hanno realizzato ottime performance. Per quanto riguarda Cabo Wabo, l'elemento che più ha portato a quest'ottimo risultato è il riposizionamento di prezzo, tramite il quale si contrastano i competitors. I brand di terzi hanno realizzato tutti una crescita.

Per quanto riguarda il segmento wine, i prodotti Cinzano hanno realizzato degli ottimi risultati, soprattutto grazie alla ripresa del mercato russo. La grande ripresa del mercato russo ha permesso un forte incremento delle vendite di Mondoro.

Anche gli spumanti Odessa, grazie alla ripresa del mercato ucraino, hanno realizzato una grande crescita di quasi il 60% a cambi correnti. Riccadonna, al contrario, ha realizzato una forte flessione, 18,7%, a causa della contrazione delle vendite del mercato australiano. Questa contrazione è causata dallo stop del rapporto con il distributore locale e l'avvio della nuova società Campari Australia Pty Ltd. I vini di Sella & Mosca crescono grazie alle esportazioni.

Il mercato dei prodotti analcolici ha realizzato una leggera contrazione dell'1,8%, in quanto sia Crodino che Lemonsoda, prodotti principali di questo segmento, hanno realizzato una leggera flessione.

Crodino ha riportato una piccola flessione dell'1% ma, nonostante ciò, si riconferma leader italiano di questo settore. Nell'ultimo trimestre dell'anno si registra un'inversione di trend. Lemonsoda ha realizzato una leggera flessione del 2,5%. Anche in questo caso, nella seconda parte dell'anno si verifica un'inversione di trend, soprattutto grazie ai nuovi prodotti Lemonsoda Zero e Mojito Soda.

Considerando il conto economico, i risultati ottenuti questo esercizio sono da considerarsi ottimi, perché non solo le vendite crescono a doppia cifra, ma anche il risultato operativo e l'utile netto.

L'incidenza del costo del venduto sulle vendite è diminuita grazie ad una maggiore vendita di spirits, i quali sono i prodotti con la marginalità più elevata, grazie ad uno scarso aumento dei costi delle materie prime, ed infine gli stabilimenti produttivi hanno migliorato l'efficienza producendo più unità di prodotti, creando un aumento marginale dei costi complessivi. A causa del consolidamento di Campari Australia i costi di distribuzione sono aumentati.

I costi per pubblicità e promozioni sono aumentati, sia per quanto riguarda l'incidenza sulle vendite che in termini assoluti. La motivazione la si riscontra nel fatto che l'anno precedente,

a causa delle condizioni economiche di alcuni Stati, erano state attuate politiche di contenimento dei costi.

I costi di struttura sono aumentati molto rispetto all'anno precedente, 18,2%, ma bisogna tenere conto dell'ingente effetto di perimetro. Se li depuriamo da questo effetto, crescono meno rispetto alla crescita organica. L'aumento è provocato dalla componente variabile dei costi di vendita, come le commissioni per gli agenti, e gli investimenti effettuati per rafforzare le organizzazioni commerciali dei mercati in cui il Gruppo ha appena effettuato il suo ingresso.

Parlando della redditività del segmento spirits, l'incidenza sulle vendite del margine di contribuzione di questo segmento è inferiore rispetto l'anno precedente, a causa dell'aumento dei costi pubblicitari sui marchi principali. Nel settore wines succede la dinamica opposta: gli investimenti pubblicitari sono contenuti anche durante il 2010, quindi l'incidenza del margine di contribuzione sulle vendite è migliorata. Questa decisione è stata assunta perché nell'est Europa la ripresa dei consumi è avvenuta solo durante l'ultimo trimestre, anche grazie alla stagionalità. Un'altra motivazione è che il passaggio della distribuzione tra le società locali che se ne occupavano prima e la gestione propria di Campari sta subendo ancora dei rallentamenti. Il margine commerciale dei soft drinks è cresciuto grazie al contenimento dei costi delle materie prime.

ANNO 2011

A febbraio è stato lanciato Aperol Spritz, un prodotto nuovo contenente gli stessi ingredienti del drink Aperol, ma già pronto da bere.

Il mese successivo è stata acquisita Vasco (CIS) OOO, società di importazione e distribuzione di vini e superalcolici, con sede a Mosca.

Ad agosto è stata acquisita Sagatiba Brasil S.A. L'operazione comprende, oltre al marchio, gli asset, inclusi magazzino e prodotti finiti. A dicembre questa società è stata fusa in Campari do Brasil Ltda.

Durante il mese di maggio è stato acquisito Cazalis, società produttrice aperitivi e il brandy Riserva San Juan. Queste firme erano già distribuite da Campari Argentina, la quale ne inizierà la produzione all'interno del proprio stabilimento.

Durante questo esercizio sono state effettuate anche numerose cessioni.

È stata dismessa la distribuzione di Russian Standard in Italia e Cutty Sark negli Stati Uniti.

È stata ceduta la quota di minoranza detenuta in Focus Brand Trading, oltre che a Qingdao Sella & Mosca Winery. È stata anche deliberata la liquidazione della joint-venture International Marques V.o.f.

Per continuare a semplificare la struttura del Gruppo, è stata completata la fusione di Zedda Piras S.p.A. in Sella&Mosca S.p.A., in modo da conseguire una maggiore razionalità operativa.

Quest'anno le vendite sono cresciute del 9,6%, di cui l'8,8% riguarda la crescita organica.

Considerando l'andamento per area geografica, tutte le aree sono cresciute ma con tassi molto diversi.

L'area Italia ha leggermente ridotto le vendite rispetto all'anno precedente, perché la strategia perseguita dal Gruppo ha concentrato le acquisizioni nei mercati esteri, e non in quello italiano. Durante questo esercizio la crescita è stata contenuta anche a causa della crisi finanziaria, che si è abbattuta soprattutto nel secondo semestre di questo anno. Il risultato è stato realizzato grazie alla crescita dei superalcolici, soprattutto Aperol e Campari, mentre i segmenti wine e soft drinks hanno riportato delle contrazioni.

L'area Europa ha realizzato una crescita delle vendite del 18,6% rispetto all'anno precedente, dovuta per il 19,2% alla crescita organica. La crescita esterna è stata realizzata soprattutto grazie alle vendite di Frangelico e alle vendite dei brand di terzi realizzate da Vasco (CIS) OOO. Tutti i segmenti hanno riportato ottime performance, ma quella più elevata è stata apportata da Crodino.

Le vendite nell'area Americhe sono leggermente cresciute rispetto all'anno precedente, le quali sarebbero ancor più elevate se non si considerasse l'effetto negativo dei cambi. Il segmento wine è il segmento che ha realizzato la crescita più considerevole. Considerando solamente gli Stati Uniti, la crescita è stata apportata principalmente dalla buona performance di Wild Turkey, mentre per il primo esercizio dalla sua acquisizione, le vendite del brand Skyy non sono cresciute ma sono rimaste stabili. Il Brasile ha realizzato una buona crescita del 9,2%, soprattutto grazie ai core brand. Gli altri paesi dell'area Americhe sono in costante crescita.

Grazie alla costituzione di Campari Australia, l'area resto del mondo ha realizzato una crescita del 39,2%, perché il Gruppo ha assunto la diretta distribuzione dei brand in questo continente.

Elemento d'interesse sono le catastrofi naturali che hanno colpito la zona Asia-Pacifico, le quali hanno causato problematiche ai trasporti e, di conseguenza, ai consumi di questi Paesi.

Le vendite in Sud Africa hanno realizzato una progressione interessante.

Durante questo esercizio il segmento spirits è cresciuto dell'11,3%, quasi totalmente grazie alla crescita organica.

Campari cresce a doppia cifra nei suoi mercati principali, mentre si registra un'accelerazione delle vendite in Argentina, Francia e Stati Uniti.

Skyy è cresciuto dell'1,7%, grazie ai buoni risultati di Skyy Infusion, che hanno compensato la leggera flessione del core brand Skyy vodka. Complessivamente è un buon risultato, considerando il mercato estremamente competitivo. In Brasile le vendite sono state talmente elevate da decretarlo secondo mercato del brand, nonostante siano passati solo due anni dal lancio.

Aperol è cresciuto di quasi il 40%, grazie ad un'ulteriore crescita delle vendite, che contribuisce a migliorare risultati già straordinari. Il mercato principale rimane l'Italia, mentre le vendite in Germania ed Austria si sviluppano velocemente.

Le vendite di Wild Turkey sono cresciute del 25,4%, grazie all'inaspettata performance di American Honey, liquore facente parte di questa marca. Il core brand ha registrato risultati positivi soprattutto in Australia, grazie alla nuova organizzazione commerciale Campari

Australia Pty Ltd. In questo continente si confermano anche buoni risultati per la gamma ready to drink, grazie al nuovo lancio che amplia i prodotti premium offerti. GlenGrant è rimasto stabile, ma il mercato francese offre potenzialità di sviluppo soprattutto per quanto riguarda i prodotti più invecchiati, i quali hanno un prezzo più elevato. Old Smuggler ha realizzato una flessione del 6,6%, a causa della svalutazione del Peso Argentino, non compensata dagli altri mercati. Cabo Wabo, principale tequila del segmento ultra premium, ha realizzato una contrazione dell'11%, a causa di una forte flessione delle spedizioni negli USA mentre, grazie al nuovo riposizionamento della marca, le vendite tramite i distributori crescono. Al contrario, Espolon è cresciuta del 29,1%, grazie agli investimenti in promozioni dell'anno precedente. Il prezzo è inferiore rispetto alla tequila Cabo Wabo, la quale è infatti presente sul mercato ultrapremium. X-Rated Fusion Liqueur ha riportato una flessione del 17,4%, a causa del calo delle vendite negli Usa tramite i distributori. Al fine di rilanciare il brand, è in corso un tentativo di riposizionamento verso altre tipologie di consumatori. I brand di terzi hanno complessivamente realizzato risultati positivi.

Considerando il segmento wine, rispetto al 2010 si osserva una crescita del 5,8%, realizzata quasi interamente attraverso la crescita organica. Le vendite di vermouth Cinzano sono cresciute del 23,9%, grazie ai risultati del mercato argentino, in cui il Gruppo ha iniziato a distribuire direttamente i prodotti. In Russia è avvenuta una rapida crescita delle vendite, grazie alla ripresa dei consumi e dalle ottime prestazioni del distributore locale. Gli spumanti hanno realizzato una crescita del 3,4%, grazie all'andamento del mercato tedesco, mentre in Italia e Russia si registra una contrazione delle vendite rispetto all'anno precedente.

Le vendite di Riccadonna sono stabili perché nei due mercati principali, Australia e Italia, gli andamenti sono opposti, cioè si può osservare una leggera contrazione in Australia e una leggera crescita in Italia. Considerando il mercato australiano, si registra un trend estremamente positivo nella prima metà dell'anno, mentre si osserva una flessione dell'ultimo trimestre. Mondoro ha realizzato una crescita del 7,3%, grazie al mercato russo ed al recente sviluppo del mercato ucraino. Gli spumanti Odessa hanno riportato una forte contrazione. Sella & Mosca e Teruzzi & Puthod hanno entrambi registrato risultati negativi.

Il segmento dei prodotti analcolici ha riportato una leggera flessione. Crodino, nonostante le vendite siano diminuite del 3,3%, rimane leader indiscusso nel mercato italiano per quanto riguarda gli aperitivi monodose analcolici. Il risultato è ottimo, considerando l'aggressiva competizione dei rivali e delle marche di primo prezzo. Le bibite di Lemonsoda crescono quasi a doppia cifra, grazie ai nuovi prodotti Mojito Soda e Lemonsoda Zero.

Il conto economico dimostra una crescita a tutti i livelli di marginalità quindi, considerando il difficile contesto storico, i risultati sono estremamente positivi.

Il costo del venduto ha leggermente diminuito l'incidenza sulle vendite, grazie al mix favorevole e all'ottimo risultato del segmento spirits, il quale ha una marginalità molto più elevata rispetto ai vini e analcolici. Considerando i costi di produzione, l'aumento delle materie prime è stato compensato dalla

diminuzione dei costi industriali indiretti. L'incidenza dei costi per pubblicità è leggermente aumentata, in linea con la volontà del Gruppo di rafforzare gli investimenti in questo ambito. Il valore assoluto dei costi di struttura è cresciuto ma, considerando le variazioni di perimetro, l'incidenza sulle vendite è diminuita.

Attraverso il margine di contribuzione, cioè vendite al netto del costo del venduto e costi per pubblicità e produzioni, si può analizzare la redditività per settori di business. Il margine di contribuzione è cresciuto del 9% rispetto all'anno precedente.

Considerando il settore spirits, le vendite sono cresciute maggiormente rispetto al margine di contribuzione, a causa dell'incremento più che proporzionale del costo del venduto, provocato dal mix di vendite. Le ottime vendite di Aperol e Wild Turkey compensano il calo di Skyy e Campari Soda. La crescita del margine di contribuzione è minore rispetto al margine lordo a causa dell'aumento dei costi pubblicitari. Considerando la variazione di perimetro, il margine lordo cresce più delle vendite perché l'aumento delle stesse, provocato dall'acquisizione degli ex brand C&C, è maggiore rispetto alle vendite che non sono state realizzate a causa della cessazione di accordi distributivi. I primi hanno una marginalità molto più elevata rispetto ai secondi, quindi l'effetto di perimetro ne beneficia.

Il margine lordo e il margine di distribuzione sono in linea, ma inferiori rispetto alle vendite. Il margine lordo è inferiore alle vendite a causa del mix di vendite poco favorevole, perché Cinzano vermouth, il quale è il prodotto più venduto di questo settore, ha una marginalità limitata.

Gli investimenti pubblicitari pesano sulle vendite in misura inferiore rispetto all'anno precedente; quindi, la crescita organica del margine di contribuzione è superiore al margine lordo.

Le vendite dei prodotti analcolici hanno subito una lieve contrazione, mentre la contrazione del margine lordo e del margine di contribuzione sono decisamente più elevate. La causa la si può riscontrare nel fatto che le vendite di Crodino sono in calo, mentre quelle di Lemonsoda aumentano. Crodino ha una marginalità molto più elevata di Lemonsoda, quindi i due margini sono in flessione.

ANNO 2012

Alla fine del 2012, Campari torna ad effettuare grandi operazioni straordinarie, decidendo di acquisire il 100% del capitale sociale della società giamaicana Lascelles deMercado, proprietaria del miglior portafoglio esistente di rum premium e ad alta gradazione ("overproof") a livello internazionale, tra cui Appleton Estate (rum super premium invecchiato, da degustare), Appleton Special (adatto alle miscele), Appleton White Overproof (il rum Overproof più venduto al mondo), Wray & Nephew e Coruba. L'acquisizione include il portafoglio di rum, le attività di upstream supply chain e un'attività locale che distribuisce prodotti di largo consumo. Le attività di upstream supply chain comprendono le coltivazioni di canna da zucchero, due distillerie, vari magazzini e uno stabilimento per la produzione di zucchero. All'interno dell'accordo è compresa anche una società locale, che si occupa di marketing e

produzione e distribuzione di prodotti di consumo. Campari entra così nel business del rum, in grande crescita, attraverso prodotti dall'antichissima tradizione giamaicana, ed acquisisce un posizionamento leader in questa nazione. Il prezzo concordato equivale a quindici volte l'EBITDA, prezzo più elevato mai pagato dal Gruppo per un'acquisizione.

L'operazione è stata finanziata attraverso un prestito ponte negoziato con Intesa San Paolo, Bank of America Merrill Lynch e Deutsche Bank, che è stato cancellato a seguito del collocamento obbligazionario sul mercato pubblico.

Persegue la strategia di Campari: internazionalizzarsi e puntare al segmento dei distillati.

Campari ha annunciato un accordo distributivo per cui l'Irish whisky Tullamore DEW verrà distribuito da Campari Deutschland GmbH, perché il mercato tedesco risulta essere un ottimo mercato di sbocco.

Ad agosto viene costituita la controllata Campari South Africa, in modo da poter distribuire i prodotti in questo Paese.

All'inizio di questo esercizio è stato aperto il sito produttivo di Wild Turkey a Lawrenceburg in Kentucky, in modo da internalizzare l'attività d'imbottigliamento dei prodotti del portafoglio di Wild Turkey e Skyy. La capacità produttiva sarà in grado di gestire la domanda dei prodotti negli Stati Uniti e nel resto del mondo. Campari ha deciso anche di internalizzare l'imbottigliamento di GlenGrants, tramite l'apertura di un nuovo impianto in Scozia.

A partire dal primo gennaio dell'anno, Cabo Wabo, LLC e Rare Breed Distilling, sono state fuse in Skyy Spirits, sotto il nome di Campari America. A settembre, Redfire è stata fusa in Campari America, tramite fusione inversa. Inoltre, Camargen srl è stata fusa in Campari Argentina S.A. e Vasco (CIS) OOO è stata denominata come Campari RUS OOO.

Durante questo esercizio le vendite sono cresciute del 5,2% rispetto all'anno precedente, grazie ad un grande impatto positivo dei cambi ed alla crescita organica. Questo risultato è sottotono rispetto agli anni precedenti, ma comunque soddisfacente. In Italia, la spesa dei consumatori è molto ridotta a causa di misure di contenimento del debito pubblico. Nel resto d'Europa i consumi sono stati più bassi. In Brasile si è registrata una contrazione dei consumi, a causa di un eccessivo ricorso al debito pubblico da parte dei consumatori. In Australia, Russia e Stati Uniti, al contrario, si registrano risultati al di sopra delle aspettative.

In Argentina, nonostante il complesso contesto macroeconomico, il Gruppo ha conseguito risultati ottimi, grazie ai core brands. Si conferma ottima la strategia di aver acquisito sia marchi che organizzazioni commerciali.

Considerando le vendite in Italia, la flessione è stata del 3,3%, a causa della contrazione del consumo di cibo e bevande. Il settore più colpito dalla situazione è quello. Le vendite di Campari e Aperol sono in linea con quelle dello scorso anno, mentre Campari Soda ha riportato una flessione a causa della diminuzione dei consumi all'interno dei bar. Le performance di Skyy sono molto positive, mentre GlenGrant, Cynar e Zedda Piras hanno riportato contrazioni, a causa dei trend negativi dei consumi di queste categorie. Il settore dei vini ha registrato una contrazione del 7% ma, escludendo la crescita esterna

del 5%, sarebbe stata del 12%. Questo risultato è condizionato dalla cattiva annata di Sella & Mosca, Cinzano e Riccadonna, a causa del calo nel canale della ristorazione. Gli spumanti Cinzano non sono stati pubblicizzati come gli anni precedenti durante la stagione natalizia, perché sono prodotti con marginalità molto bassa. L'andamento dei prodotti analcolici è in linea con l'anno precedente, nonostante Crodino abbia subito una contrazione a causa della diminuzione dei consumi nei bar. Durante la stagione estiva Lemonsoda ha realizzato un'ottima performance.

In Europa le vendite sono in aumento rispetto all'anno precedente. I mercati principali sono Austria, Svizzera, Belgio e Russia, mentre Germania, Spagna, Francia e Grecia sono in contrazione. Il settore dei superalcolici ha realizzato una crescita di quasi il 2%, soprattutto a causa della performance particolarmente negativa di Aperol e Campari in Germania, che è stata controbilanciata dalla performance di Aperol negli altri Paesi. In Germania le vendite di Aperol e Campari sono condizionate da dispute con un cliente importante. Al contrario, Skyy Vodka cresce, mentre Carolans, Cynar e Ouzo12 sono stabili. Le vendite del segmento wine sono in crescita grazie al mercato russo, dove la nuova organizzazione commerciale è entrata pienamente a regime, riuscendo a raggiungere gli obiettivi posti all'inizio dell'anno.

Nell'area Americhe la crescita è stata dell'8,8%, dato dal 5,6% dalla crescita organica e dal 3,6% dall'effetto positivo dei cambi.

Considerando solo gli Stati Uniti, la crescita è del 16,7% grazie, in egual misura, alla componente organica ed alla rivalutazione del dollaro. Il risultato è attribuibile all'ottima performance di Wild Turkey, anche se tutti i brand di spirits hanno registrato risultati positivi.

Al contrario, le vendite in Brasile hanno subito una contrazione del 14,7%, attribuibile quasi in egual misura alla performance organica e alla svalutazione del Real Brasiliano. I brand locali hanno tutti realizzato risultati negativi mentre, per quanto riguarda i brand internazionali, Skyy Vodka ha realizzato ottimi risultati e Campari una leggera contrazione.

Gli altri Paesi del continente americano hanno realizzato una crescita del 15,6%, totalmente grazie ai marchi già presenti in portafoglio. Oltre ad Argentina, Canada e Messico, crescono anche alcuni Paesi sudamericani come il Perù, Cile e Uruguay. In Argentina Cinzano, Campari e Old Smuggler crescono a doppia cifra. In Canada i marchi principali sono Skyy e Carolans. La crescita del Messico è generata principalmente da Skyy.

Nell'area Resto del mondo le vendite sono cresciute di quasi il 20%, grazie ad Australia e Cina che hanno generato ottimi risultati. Nigeria e Sud Africa hanno delle prospettive di crescita molto interessanti. L'apporto principale è dato da Wild Turkey e American Honey, ma si evidenziano ottimi risultati di Aperol e Campari in Australia. Il segmento wine è trainato dalla forte crescita degli spumanti Cinzano nel mercato cinese.

Il segmento spirits ha determinato la crescita di questo esercizi, grazie alla performance dei marchi in portafoglio e alla variazione positiva dei cambi.

Il segmento wine è cresciuto del 6,6%, grazie alla crescita organica e ai nuovi accordi di distribuzione.

I soft drinks sono cresciuti grazie all'aumento di consumo di Lemonsoda durante il periodo estivo.

Considerando il conto economico, l'incidenza del costo del venduto sulle vendite è leggermente aumentata. L'aumento dei costi delle materie prime è compensato dalle sinergie del Gruppo, grazie a politiche di acquisto globali, di cui a beneficiarne maggiormente è il vetro. L'effetto di cambio ha contribuito positivamente a diminuire l'incidenza del costo del venduto, mentre i costi di distribuzione hanno aumentato questa incidenza. I costi pubblicitari hanno leggermente diminuito la loro incidenza, grazie ai minori costi dei nuovi canali televisivi. I costi di distribuzione sono fortemente aumentati a causa dell'avvio della distribuzione diretta in Russia.

Considerando la redditività, le Americhe rappresentano il primo segmento per il Gruppo, in quanto le vendite sono all'incirca un terzo del totale. La conseguenza delle strategie espansive adottate da Campari, è che l'Italia non è più il primo mercato, nonostante rappresenti quasi un terzo delle vendite. La redditività del Resto dell'Europa è superiore rispetto a quella italiana. I risultati dell'area Resto del mondo sono fortemente inferiori, ma crescono velocemente.

Il conto economico dell'area Resto d'Europa dimostra come i mercati principali siano quello russo e quello tedesco. I due hanno avuto andamenti opposti, in quanto per la Germania è stato un anno complesso, mentre l'andamento russo è particolarmente positivo. Il margine lordo è inferiore alle aspettative, in quanto il mix delle vendite è sfavorevole. Questo perché in Germania la contrazione riguarda brand come Aperol e Campari, i quali hanno una marginalità elevata, mentre i prodotti maggiormente venduti in Russia sono i vermouth e spumanti, i quali hanno una marginalità decisamente inferiore. In aggiunta Mondoro, il quale ha una marginalità più elevata, ha terminato l'anno in contrazione, per via delle eccessive rimanenze di magazzino.

Il conto economico dell'area Americhe mostra l'ottimo risultato degli spirits in Nord America. Prodotti come Wild Turkey, Skyy ed American Honey hanno una marginalità molto elevata, infatti gli USA contribuiscono ai risultati più che il Brasile, i cui brand hanno marginalità inferiore.

Il margine lordo dell'area Resto del Mondo è decisamente inferiore alle vendite, considerando solo il mercato australiano, il quale è il principale, i prodotti principali sono i ready to drink, contraddistinti tutti da bassa marginalità.

La posizione finanziaria netta di questo esercizio risulta in miglioramento grazie ai flussi di cassa generati dalla gestione ed alle operazioni di finanziamento dell'acquisizione.

ANNO 2013

In riferimento all'acquisizione dell'anno precedente di Lascelled deMercado & Co, tramite Campari America sono stati acquisiti i diritti di distribuzione e marketing del portafoglio dei rum di Appleton negli Stati Uniti. È stato anche acquisito l'ultimo 20% del capitale della società che possedeva Campari Rus OOO.

Durante l'esercizio è stata perfezionata la cessione di Barbieri Punch a Distillerie Moccia.

Dalla metà dell'anno Campari distribuisce in Germania l'intero portafoglio di William Grant&Sons, comprendente gli scotch whisky Glenfiddich, Grant's e Balvenie, Sailor Jerry rum e Hendrick's gin, oltre all'Irish whisky Tullamore DEW. È stata invece cessata la distribuzione di Russian Standard.

È stato firmato l'accordo per acquisire la società australiana Copack Beverage LP, che confeziona per Campari i prodotti ready to drink, in modo da migliorare la presenza nel mercato australiano e, in generale, in quello Pacifico. Questa azienda è leader del settore in Australia, specializzata nel settore di bevande in lattine e vetro. Questo permette di incentivare lo sviluppo nel settore Asia Pacifico, e di migliorare la flessibilità della struttura. Si pensa di recuperare il corrispettivo pagato per l'acquisizione in circa sei anni.

A settembre il Gruppo ha firmato un accordo per distribuire, tramite Campari America, Aperol, il quale era precedentemente distribuito da Palm Bay.

Durante questo esercizio sono stati lanciati nuovi prodotti come Campari Orange Passion, Bankes London dry gin, Wild Turkey Spiced e Forgiven, nuove varianti di SKYY Infusion e varianti di X-Rated e Cabo Wabo.

In modo da continuare il processo di riorganizzazione del Gruppo, sono state effettuate alcune modifiche:

- Le attività commerciali di Campari International S.A.M. sono state trasferite a Campari – Milano S.p.A. La mission della società riguarda la gestione delle attività del Gruppo in molti mercati internazionali.
- Le società facenti parte del portafoglio di LdM sono state fuse nella società J. Wray&Nephew Ltd, di precedente costituzione. Questa decisione rafforza il miglioramento dei servizi offerti ai clienti e una maggiore efficienza nell'organizzazione del business.
- È stata costituita Campari Ukraine LLC, che da ottobre distribuisce i prodotti in questo Paese. La società è stata costituita per confermare la presenza in questo mercato, dopo la dismissione di Odessa Sparkling Wine Company
- Per sfruttare le economie di scala e le competenze acquisite è stata costituita Campari Services S.r.l., tramite il conferimento del ramo d'azienda riguardante le attività amministrative e contabili.

L'andamento di questo esercizio è decisamente più positivo rispetto all'anno precedente, in quanto in quanto le vendite sono cresciute del 13,7%, quasi totalmente grazie all'effetto di perimetro. Le vendite organiche hanno realizzato una crescita simile a quella dell'anno precedente, mentre l'effetto dei cambi è negativo. La crescita organica è data dal recupero dell'ultimo trimestre, anche se fortunatamente il

trend è cambiato già a partire dal terzo trimestre. È importante sottolineare come i brand in portafoglio siano cresciuti, nonostante in Italia non siano state attivate campagne pubblicitarie, a causa dell'impossibilità di concedere dilazioni di pagamento ai grossisti, a seguito di un cambiamento normativo. Si evidenzia come la componente organica, nel primo trimestre, aveva registrato una flessione del 9%, arrivando all'ultimo trimestre con una crescita del 6,4%, grazie alle vendite di Aperol, Campari e Wild Turkey. L'effetto di perimetro riguarda quasi totalmente l'acquisizione LdM, mentre la restante parte è portata dall'acquisizione di Copack.

Nell'area Americhe le vendite sono cresciute del 34%, di cui il 34,9% riguarda la crescita di perimetro, il 6,3% riguarda la crescita organica, mentre la flessione provocata dai cambi è del 7,1%. La grande componente di crescita esterna è data dalla grande acquisizione di LdM.

La crescita del segmento spirits è determinata per il 17% da crescita esterna, mentre per il 5,5% da crescita organica. L'impatto negativo dei cambi impatta purtroppo per il 6,6%. I mercati che hanno realizzato una maggiore crescita organica sono l'Argentina, il Brasile e gli Usa, grazie a Campari e Wild Turkey, mentre il segmento ready to drink di Skyy è in sofferenza.

Il segmento wine è cresciuto del 70% grazie all'acquisizione LdM.

Gli Stati Uniti hanno realizzato una crescita organica del 6,3%, grazie all'ottimo andamento del franchise Wild Turkey, Campari, Espolon e Cabo Wabo. Le vendite di Skyy sono in linea con l'anno precedente, grazie ai buoni risultati della gamma Infusion, che compensano le performance più deboli del più marchio core. L'effetto di perimetro non è elevato, perché la distribuzione è stata avviata a marzo e, inizialmente, i distributori possedevano molti stock.

In Brasile le vendite sono diminuite di quasi il 9%, a causa della svalutazione del Real brasiliano. A cambi costanti, la crescita organica è pari al 12,5%, grazie alla crescita di Campari, Skyy e Sagatiba. I brand brasiliani, invece, hanno tutti realizzato una leggera flessione.

Grazie all'acquisizione LdM, gli altri mercati del continente americano hanno quasi triplicato le vendite, soprattutto Giamaica e Canada. La crescita organica è molto forte in Argentina, grazie a tutte le firme presenti in portafoglio; in particolare Campari è cresciuto del 120%, Skyy ha triplicato il fatturato e Old Smuggler è cresciuto a doppia cifra. Sono da evidenziare anche la crescita di Cynar e il successo realizzato dal lancio di Aperol. Il tasso di cambio ha purtroppo penalizzato le vendite per il 25%.

In Messico crescono molto le vendite di SKYY Ready to drink, mentre in Canada, la performance organica non ha raggiunto le aspettative d'inizio anno.

Le vendite italiane hanno realizzato una flessione del 3,8%. L'ultimo trimestre, però, è stato talmente brillante da riuscire a crescere a doppia cifra. Questo ha consentito di compensare la contrazione del 15,7% del primo trimestre, fortemente condizionato da nuove norme restrittive in materia di condizioni di pagamento (articolo 62 della Legge 27 del 24 marzo 2012).

Il segmento dei superalcolici ha terminato questo esercizio in linea con l'anno precedente,

grazie al risultato sopra le aspettative del secondo semestre, che ha compensato la contrazione del primo semestre. Ottime le performance di Aperol e Campari, in quanto si diffonde sempre di più il consumo del signature drink Aperol Spritz. Le nuove line extension Campari Orange e Aperol Sprits hanno ottenuto un impatto decisamente positivo. Glen Grant e Campari Soda sono in contrazione, nonostante quest'ultimo abbia invertito il trend nel secondo semestre. Il segmento wine ha riportato una contrazione di quasi il 10%, nonostante il secondo semestre abbia registrato un aumento dei consumi. Cinzano e Riccadonna continuano a riportare performance negative, mentre è presente una crescita esterna dell'1,3% grazie ai nuovi accordi distributivi per gli still wine. Il segmento soft drink ha concluso l'esercizio con una flessione del 13%, a causa della sofferenza di Crodino provocata da un calo dei consumi nei bar diurni. Questo prodotto ha avuto lo stesso andamento di Campari Soda, in quanto nel secondo semestre si osserva un aumento dei consumi. La performance di Lemonsoda è stata negativa a causa di negative condizioni climatiche durante i mesi estivi, in aggiunta alla mancata pubblicità durante il primo trimestre.

Nell'area Resto d'Europa le vendite sono aumentate del 6,7%, grazie sia alla crescita organica che alla crescita esterna. La crescita di perimetro è data sia dall'acquisizione LdM, che dalla distribuzione del portafoglio di William Grant&Sons in Germania. Il segmento spirits ha aumentato le vendite del 4,2% grazie alle forti variazioni di perimetro, in quanto i marchi già in portafoglio hanno subito delle contrazioni, causate da una forte flessione di Aperol in Germania, parzialmente compensato da un'accelerazione di Skyy Vodka, Wild Turkey, American Honey e Ouzo 12. Il segmento wine ha realizzato una crescita organica del 18,7%, grazie alle vendite nel mercato russo di Cinzano e Mondoro, il quale ha raddoppiato le vendite rispetto all'anno precedente. Si evidenzia, invece, una contrazione nelle vendite di Odessa in Ucraina e, in tutti i mercati, un calo delle vendite di still wine. Il segmento soft drink, grazie allo sviluppo di Lemonsoda in Svizzera e Austria, ha realizzato un aumento di vendite a doppia cifra. Il mercato trainante di quest'area rimane la Germania. L'Austria ha realizzato un risultato al di sopra le aspettative, grazie alla componente di perimetro riguardante sia i prodotti Ldm, che William Grant&Sons. Considerando la crescita organica, bisogna sottolineare l'ottimo andamento di Campari e Lemonsoda. Il mercato Russo, grazie a Mondoro e Cinzano, ha realizzato una crescita organica del 37%. Si osservano ottime performance anche per Aperol, Espolon e Wild Turkey.

Nell'area Resto del Mondo, le vendite sono cresciute del 12%, principalmente grazie al portafoglio di LdM. I prodotti organici hanno riportato una contrazione dell'1,1%, a causa dell'andamento in flessione del mercato giapponese e di quello australiano. Da sottolineare, invece, il potenziale di nuovi mercati come la Cina, Nigeria e Sud Africa. L'effetto di cambio è purtroppo negativo. Il segmento spirits è cresciuto dell'8,5% grazie all'acquisizione LdM e Copack. Le vendite dei prodotti già di proprietà di Campari sono in linea con l'anno precedente, anche se si può notare un aumento delle vendite nel secondo semestre. Campari, Skyy ed Espolon hanno realizzato brillanti risultati, mentre Wild Turkey e American Honey sono in declino, soprattutto per quanto riguarda i segmenti gloss e ready to drink, a causa dei rivali molto

aggressivi.

Il risultato wine ha concluso l'esercizio con un risultato negativo, perché la crescita esterna portata dai nuovi prodotti LdM, non ha compensato la contrazione di Riccadonna. L'Australia, il cui fatturato è il 50% di quello di quest'area, ha concluso l'esercizio con una flessione del 5,8%, a causa della performance negativa di Riccadonna e di Wild Turkey. Fortunatamente, la crescita esterna di Copack compensa questo risultato ma, a cambi correnti, bisogna tenere conto dell'impatto negativo del 9,2% apportato dai cambi. Wild Turkey, nel secondo semestre, ha realizzato un risultato positivo grazie alle nuove varianti. Anche il risultato del Giappone è stato condizionato dall'effetto dei cambi. Considerando i brand organici, Wild Turkey e Campari hanno realizzato performance negative, nonostante le vendite di Wild Turkey si siano risollevate nel secondo semestre grazie alle nuove varianti. Fortunatamente, l'effetto di perimetro compensa i risultati organici. Il mercato cinese è in costante crescita, soprattutto grazie a Cinzano, Riccadonna, Skyy ed al segmento Duty Free. Da tenere in considerazione le potenzialità di Sud Africa e Nigeria, i quali realizzano performance costanti e molto positive.

Le vendite del settore degli spirits sono aumentate del 10,7%, principalmente grazie all'acquisizione di LdM. Questo settore, nell'ultimo trimestre, ha realizzato la crescita più elevata degli ultimi due anni. Campari, a livello consolidato, ha realizzato la performance migliore di questo settore. In Argentina le vendite sono più che raddoppiate, in Nigeria, grazie ad un focus di investimenti, le vendite sono aumentate del 64% e negli Stati Uniti, grazie ad un aumento dei consumi dei "classic cocktail", le vendite sono cresciute del 19,5%. SKYY ha realizzato un aumento delle vendite del 2,7%, grazie all'ottima prestazione in Brasile, Sud Africa, Argentina e Germania. La gamma che più ha contribuito a questa crescita è la gamma Infusion, grazie al lancio dei nuovi gusti in USA e Sud Africa. Per il primo anno Aperol ha subito uno stop, dovuto al rallentamento delle vendite in Germania. In Italia e Regno Unito le vendite sono in crescita. È stato esteso il lancio di Aperol ready to drink in Belgio, Austria e Olanda. Campari Soda ha realizzato una contrazione durante il primo semestre ma, grazie alla pubblicità pianificata per il periodo primaverile, le vendite sono state recuperate nella seconda metà dell'anno. Il franchise Wild Turkey ha realizzato una crescita del 6,1%. Il marchio ha ottenuto ottimi risultati negli Usa, grazie ai nuovi prodotti Spiced e Forgiven, mentre ha realizzato una contrazione in Australia e Giappone. GlenGrant è cresciuto grazie alle performance in Belgio, Olanda e Germania, mentre ha subito un rallentamento in Italia. Ouzo 12 continua a crescere in Germania, mentre i marchi brasiliani sono in contrazione. I prodotti a base di Agave, soprattutto Cabo Wabo ed Espolon, sono in continua crescita.

Il segmento wine è in crescita grazie all'acquisizione di LdM, ai brand di terzi e allo sviluppo di Mondoro e Cinzano. Purtroppo, l'effetto dei cambi è negativo.

Il segmento dei soft drink è in calo, a causa delle non ideali condizioni climatiche durante il periodo primaverile ed estivo.

Considerando il conto economico, la marginalità è stata influenzata dall'aumento dell'incidenza percentuale del costo del venduto sulle vendite. L'aumento è attribuibile

principalmente all'effetto di perimetro e ai cambi. Per quanto riguarda la componente organica, l'aumento dell'incidenza del costo del venduto è attribuibile ad un mix di vendite sfavorevole, in quanto molti prodotti a marginalità elevata hanno subito dei rallentamenti, mix geografico di vendite sfavorevole e costi di start up per il nuovo impianto d'imbottigliamento in Kentucky. Durante l'ultimo trimestre l'incidenza è diminuita, permettendo di contenere la diluizione del margine lordo sulle vendite. I costi per pubblicità sono contenuti rispetto all'anno precedente. Il margine di contribuzione è cresciuto rispetto all'anno precedente, grazie alla crescita esterna.

I costi di struttura sono molto incrementati a causa dell'effetto di perimetro, perché l'aumento riguardante la componente organica è esiguo.

L'area Americhe è la principale del Gruppo la quale, dopo l'acquisizione LdM ha ulteriormente aumentato la sua predominanza, portando l'area Italia a diminuire la sua incidenza. Grazie alla Russia, l'area Resto d'Europa ha aumentato le vendite ma, sempre a causa di LdM, ha diminuito il suo peso sul totale.

Considerando il conto economico dell'area Americhe, la componente organica ha terminato l'esercizio in linea con lo scorso anno, ma in contrazione in termini percentuali, seguendo l'andamento del margine lordo. L'erosione della marginalità è causata dall'apertura dell'impianto in Kentucky e dalla diminuzione delle vendite di Skyy. L'andamento positivo del mercato Sudamericano ha compensato questa diminuzione. L'acquisizione LdM ha portato ad un forte incremento delle vendite, ma la marginalità ne ha risentito, perché i prodotti di questo marchio hanno una marginalità inferiore agli altri prodotti.

Considerando il conto economico dell'area Italia, il risultato della gestione corrente e la collegata incidenza percentuale sono in crescita principalmente grazie alla crescita organica.

Questo risultato positivo è dato dalla crescita dei prezzi di vendita, un mix positivo delle vendite e contenimento del costo del venduto. A causa della difficile condizione economica, nuove iniziative pubblicitarie sono state rimandate e, di conseguenza, i costi sono diminuiti. I costi di struttura, grazie alle attività di razionalizzazione dei costi, hanno subito una crescita contenuta, nonostante l'inflazione.

Considerando il conto economico dell'area Resto d'Europa, i risultati sono influenzati dai trend opposti dei mercati tedesco e austriaco. Il risultato della gestione corrente mostra, complessivamente, una contrazione dell'8,8% e una diminuzione dell'incidenza percentuale delle vendite. La componente organica ha subito una contrazione del 9,1%, principalmente a causa del rallentamento delle vendite di Aperol in Germania, oltre ad uno sfavorevole mix di vendite, perché i prodotti che hanno realizzato una forte crescita in Russia hanno una marginalità bassa.

I costi pubblicitari sono stati contenuti in Germania, mentre in Spagna, Regno Unito e Francia sono aumentati. I costi di struttura sono in linea con la crescita dell'area. L'effetto di perimetro riguarda principalmente il consolidamento della struttura di LdM in Gran Bretagna.

Il risultato dell'area Resto del Mondo è in linea con l'anno precedente, ma l'incidenza è diminuita.

La componente esterna ha ottenuto buoni risultati grazie ai risultati del canale Duty Free dopo l'acquisizione di LdM, oltre all'acquisizione di Copack in Australia. La componente organica, il margine lordo è cresciuto grazie all'aumento delle vendite di Campari in Nigeria e di Skyy in Sud Africa.

ANNO 2014

Per espandere il suo posizionamento nel mercato del whiskey, nel 2014 Campari acquisisce Forty Creek Distillery, azienda canadese leader del settore. È specializzata in whiskey canadese ed ha, in questo ambito, il tasso di crescita più elevato. Tramite questa acquisizione, consolida la sua presenza nel mercato dei whiskey canadesi, tramite prodotti dall'eccellente qualità e dal potenziale strategico. L'operazione comprende l'intero portafoglio brand, il magazzino, le distillerie, le strutture produttive e un hospitality center sito in Ontario. All'interno del portafoglio sono presenti whisky, vodka, brandy, rum e liquori; il marchio trainante è Forty Creek Canadian whisky. Il valore dell'operazione è equivalente a un multiplo pari a 14,5 volte l'Ebitda.

All'inizio del mese di giugno viene acquisito il 100% del capitale sociale di Fratelli Averna S.p.A. Il Gruppo comprende firme tra le più note come Averna, secondo amaro più veduto in Italia, Braulio, particolarmente diffuso nel Nord del mercato domestico, Limoncetta, liquore prodotto partendo dalla scorza di limone, e Grappa Frattina. Questa operazione offre prodotti premium dall'elevata marginalità e leader nei settori di riferimento. Campari entra nel mondo delle grappe e, in aggiunta, coglie ma, una grande opportunità di crescita negli Stati Uniti (ricordiamo essere il mercato principale del Gruppo), grazie al crescente interesse dei più famosi esperti per gli amari made in Italy. Viene sfruttata anche l'opportunità di accelerare la crescita tramite la struttura distributiva diretta.

Il corrispettivo pagato è pari a 9,2 volte l'Ebitda. Alla fine di dicembre è stato chiuso l'accordo per la cessione di Limoncetta a Lucano 1894 S.r.l., in quanto non è un prodotto core per il Gruppo.

Da quest'anno è iniziata la diretta distribuzione in Spagna, tramite Campari Espana S.L., costituita nel corso del 2013.

Durante il corso dell'esercizio sono state costituite Campari Peru S.A.C., la quale si occupa delle attività di marketing e coordinamento dell'area Sudamerica, e Campari Singapore Pte. Ltd., la quale si occupa del customer care dell'area Asia.

Al fine di continuare il progetto di razionalizzazione del Gruppo, sono state cedute Odessa Sparkling Wine Company e Société Civile du Domaine de Lamargue, entrambe operanti nel settore vinicolo. Questo progetto è continuato cedendo alcune attività non core Giamaicane. Per favorire il focus sui prodotti di proprietà del Gruppo, sono stati ceduti Cachaça 51, Rum Santa Teresa e Flor de Cana.

Sono stati lanciati nuovi prodotti come:

- Crodino Twist nei gusti Agrumi e Frutti Rossi, entrambi con un formato più grande rispetto a Crodino classico;
- È stata distribuita in Italia la variante Green Apple di SKYY Liqueurs;
- All'interno del portafoglio vinicolo sono stati lanciati i nuovi vermouth marchiati Cinzano e Mondoro mentre, per quanto riguarda gli sparkling wine, sono state lanciate in Germania e Belgio delle varianti di Cinzano e Belgio a base di aromi naturali
- Wild Turkey Diamond, limited edition lanciata per celebrare i sessant'anni di carriera del master distiller Jimmy Russel

Durante questo esercizio le vendite sono cresciute del 2,4%, in egual misura grazie a crescita organica e di perimetro. L'effetto dei cambi è stato negativo, provocando un impatto del 4,1%.

La variazione organica ha proposto lo stesso pattern dell'anno precedente: un'accelerazione nell'ultimo trimestre ed un rallentamento nei primi nove mesi dell'anno. Negli Usa la performance di Wild Turkey ha consentito di recuperare il rallentamento delle vendite, e chiudere l'esercizio in linea con quello precedente. Nel resto dell'area Americhe crescono Campari in Argentina e i brand di Skyy in Brasile, contribuisce alla crescita anche la Giamaica, attraverso il suo portafoglio di rum. In Italia le vendite del quarto trimestre di Aperol e Campari hanno consentito di recuperare il risultato negativo del terzo trimestre, a causa di fattori climatici e un duro confronto con il 2013.

Nel resto d'Europa l'andamento è positivo, soprattutto grazie allo sviluppo nel mercato russo degli sparkling wine di Cinzano e Mondoro. Nell'area Resto del mondo si registrano continui aumenti di vendite in Nigeria e Sudafrica. La variazione di perimetro è attribuibile al consolidamento di Forty Creek Distillery Ltd e alle variazioni dei contratti di distribuzione.

Il penalizzante effetto dei cambi che ha colpito la Giamaica e il Sudamerica ha permesso al mercato italiano di ritornare ad essere il primo del Gruppo. Gli Stati Uniti, secondo mercato per il Gruppo, hanno realizzato una crescita di quasi l'1%, grazie ai prodotti X – Rated, Aperol, Campari e Wild Turkey. Il marchio Skyy si conferma in difficoltà, insieme ad American Honey, a causa della competitività dei rivali. La Giamaica è riuscita a recuperare i risultati negativi dei primi tre trimestri, grazie alla ripresa dei consumi dei rum domestici e Campari. In Canada i risultati sono stati molto negativi, a causa di un rallentamento nei consumi di Carolans, a causa del cambiamento di distributore programmato per l'anno successivo. Il mercato argentino, nonostante l'effetto negativo dei cambi, ha avuto una crescita al di sopra delle aspettative del 44%, grazie all'aumento dei prezzi ed al miglioramento del mix di vendite. Questo risultato è stato possibile grazie alla crescita a doppia cifra di Skyy, oltre all'ottima performance di Campari ed al riposizionamento di Cinzano. Il Brasile, nonostante il calo delle vendite dei brand del mercato domestico, è riuscito a crescere del 7,2%, grazie all'andamento di prodotti premium come Campari, SKYY Vodka ed Aperol.

Dopo queste analisi, si può considerare come i franchise principali siano sei, definiti dal Gruppo "six top franchise", i quali sono: SKYY, Wild Turkey, Aperol, Campari, Cinzano e i

rum giamaicani. A questi si aggiungono brand ad alto potenziale, come X-Rated, Carolans ed Espolon, e i key brand per ogni mercato locale.

SKYY ha chiuso l'esercizio in linea con l'anno precedente, grazie alla crescita delle vendite in Argentina, Brasile e Cile. La crescita di Wild Turkey è evidente nel mercato statunitense, mentre American Honey ha chiuso con una contrazione, evidenziando l'aumento della competitività nel suo mercato. Aperol e Campari continuano a crescere sia nel settore degli aperitivi, che nel settore speciality italiane, protagonista di una grande crescita nell'area Americhe. Campari è cresciuto del 32,7%, soprattutto grazie ad Argentina e Brasile, mentre Aperol ha ottenuto un risultato ben al di sopra delle aspettative, realizzando una crescita del 130%, soprattutto grazie agli Stati Uniti. Cinzano, a livello consolidato, ha chiuso l'esercizio con una leggera contrazione, mentre negli Usa mostra buoni livelli di crescita. I brand ad alto potenziale hanno terminato l'esercizio con una flessione del 5,3%, perché l'andamento positivo di Espolon e Carolans non hanno compensato il rallentamento di Frangelico e X – Rated. Considerando i key brand dell'area Americhe hanno realizzato un buon risultato. La crescita di Dreher e purtroppo influenzata dalla performance negativa degli admix whiskies.

Nell'area Italia le six top franchise beneficiano degli ottimi risultati di Aperol; infatti, lo Spritz si conferma il drink più bevuto in questo Paese, mentre Campari nell'ultimo trimestre, rispetto ai primi nove mesi, è riuscito ad aumentare i volumi. Si sottolinea anche un'ottima risposta all'inserimento dei rum giamaicani in quest'area. I brand ad alto potenziale non hanno un grande peso in questo contesto ma, nonostante ciò, hanno chiuso l'esercizio in contrazione a causa della diminuzione delle vendite di Riccadonna durante il periodo natalizio. Considerando i key brand locali, Campari soda e Crodino hanno realizzato ottimi risultati, soprattutto grazie al lancio di Crodino Twist. Al contrario Lemonsoda, a causa delle non ideali condizioni climatiche, ha chiuso l'esercizio in contrazione.

I mercati che compongono l'area Resto d'Europa hanno avuto andamenti molto diversi tra loro.

La Germania ha terminato l'esercizio con una contrazione, a causa del prezzo troppo alto per questo mercato di Campari, Aperol e i vermouth Cinzano. I volumi di vendita di SKYY, invece, crescono. Il mercato russo è riuscito a realizzare una crescita dell'11%, nonostante la forte crisi economica e politica. Questo risultato è stato realizzato grazie agli spumanti Mondoro e Cinzano, e agli spirits Wild Turkey e Aperol. Francia, Austria, Svizzera e Belgio sono cresciuti grazie ad Aperol e Campari. Le six top franchise hanno riportato una flessione del 2,7%, a causa della performance negativa del mercato tedesco, che è stata parzialmente compensata dalla ripresa di Cinzano in Russia e dagli ottimi risultati di Aperol nei mercati sopracitati. I brand ad alto potenziale sono cresciuti del 18,2%, grazie all'andamento di Riccadonna in Russia e Francia, di Mondoro in Russia e Ucraina, di Frangelico in Germania e Carolans in vari mercati.

L'area Resto del mondo è cresciuta dell'1,5%, perché alcuni Paesi come Australia, Giappone e Nuova Zelanda hanno riportato performance molto negative, mentre altri paesi

come Nigeria e Sud Africa hanno realizzato tassi di crescita a doppia cifra. Le six top franchise realizzano il 75% delle vendite dell'area, grazie alla crescita di Campari in Nigeria, SKYY in Cina e Sud Africa e Aperol del canale duty free.

A livello consolidato, le six top franchise sono cresciute del 3%. Campari e Aperol mantengono un ottimo posizionamento di prezzo in tutti i mercati e riportano una crescita nei volumi. SKYY ha realizzato un aumento rispetto al 2013, grazie al nuovo sviluppo in Brasile, Sudafrica e Cina. Questi mercati compensano il calo realizzato negli Stati Uniti, a causa della competitività dei rivali e al rallentamento degli ordini. Wild Turkey ha riportato una flessione del 3,2%, a causa dell'andamento nei suoi principali mercati, soprattutto a causa della debolezza di America Honey e al mercato molto competitivo dei flavoured whisky in Australia e Usa. I rum giamaicani hanno realizzato un ottimo risultato, soprattutto grazie all'andamento negli Stati Uniti e nei nuovi mercati. Cinzano ha terminato l'esercizio con una leggera contrazione, a causa della contrazione degli sparkling wine in Germania e dei vermouth in Russia e Germania. I key brand locali crescono grazie ai marchi brasiliani, a Crodino e Campari Soda.

Considerando il conto economico consolidato, si sottolinea una crescita sia delle vendite che sul margine lordo. Considerando la componente organica, le vendite sono cresciute del 3,4% e il margine lordo del 3,3%. È presente, però, una diluizione organica di sessanta punti, a causa dell'aumento dell'incidenza dei costi per pubblicità. La componente esterna pesa in modo positivo per il 3,1%, grazie all'acquisizione di Forty Creek Distillery e del Gruppo Averna. Il margine lordo ha portato ad una diluizione della marginalità, a causa del mix delle vendite contrapposto nei vari mercati. I costi di struttura sono aumentati a causa dei costi sostenuti per le nuove strutture commerciali in Spagna, Regno Unito e Canada.

Il conto economico dell'area Americhe mostra un calo delle vendite di quasi il 3%. Il margine lordo mostra un incremento organico dell'1,3%, ma c'è stata una diluizione di sessanta punti. La motivazione la si può riscontrare nell'avvio del nuovo stabilimento in Kentucky, il ritardo registrato nei primi mesi dei franchise principali e la concentrazione in Paesi che hanno una redditività minore, come Brasile e Argentina. I costi per investimenti pubblicitari sono rimasti invariati, mentre i costi di struttura sono aumentati, per sviluppare maggiormente il mercato canadese durante l'anno successivo. Considerando l'effetto di perimetro, la nuova acquisizione compensa la cessazione di alcuni accordi distributivi.

Considerando il conto economico dell'area Italia, sia il margine lordo che la marginalità migliorano, grazie ai maggiori volumi di vendita, al mix delle vendite positivo e alle attività di contenimento dei costi nel settore logistico e per quanto riguarda i costi fissi di produzione. I costi per pubblicità sono aumentati, a causa del lancio delle nuove linee di Crodino. La crescita esterna è causata principalmente dall'acquisizione di Averna.

Il conto economico dell'area Resto d'Europa mostra una crescita delle vendite e una contrazione della gestione corrente.

Il margine di contribuzione è in linea con le aspettative, mentre il risultato della gestione corrente è stato inficiato dall'investimento nelle nuove strutture commerciali. Grazie alle ottime performance di Aperol e Campari, i quali ricordiamo essere prodotti ad elevata marginalità, il margine lordo cresce. Gli investimenti in pubblicità sono rimasti stabili. I costi di struttura hanno decisamente aumentato l'incidenza sulle vendite, per potenziare la struttura presente in Russia e le nuove organizzazioni commerciali in Spagna e Regno Unito.

Il conto economico dell'area Resto del mondo mostra una leggera contrazione organica, ma l'erosione della marginalità è elevata. La motivazione la si può riscontrare nel mix di vendite, perché i prodotti che generano i volumi di vendita maggiori sono i ready to drink, i quali hanno una marginalità più contenuta rispetto alle six top franchise. A ciò si aggiunge la crescita di competitività in Giappone e Australia. Gli investimenti pubblicitari sono raddoppiati, per perseguire la decisione supportare la promozione del brand in Australia e nel canale duty free. La crescita esterna è dovuta principalmente all'acquisizione di Copack del settembre dell'anno precedente.

ANNO 2015

Durante questo esercizio, per favorire la concentrazione sugli spirits ad elevata marginalità, sono stati ceduti alcuni brand facenti parte del portafoglio di rum giamaicani. Anche all'interno dell'area Italia sono state effettuate delle cessioni, come Limoncetta ed Enrico Serafino, per concentrarsi sulle attività core.

È stata acquisita, tramite l'acquisto della Holding olandese O – Dodeca N.V., il 25% di Kaloyiannis – Koutsikos Distilleries S.A., proprietaria di Ouzo 12.

Sono stati commercializzati nuovi prodotti tra cui:

- Nuove varianti di SKYY infusion, tra cui Pacific Blueberry, Texas Grapefruit, Coastal Cranberry e SKYY Barcraft, nuova linea ispirata a cocktail famosi;
- Ad aprile sono stati lanciati i nuovi rum premium, a marchio Appleton Estate, con packaging rivisitato;
- Sono state create delle varianti per il mercato australiano e africano di Wild Turkey;
- Ouzo 12 Hierbos in Germania, variante con dodici tipi di erbe;
- Nuove varianti di Cinzano in Italia, un vermouth dry e uno bianco, che si posizionano sul mercato premium, e un vermouth rosso da usare come ingrediente di vari drink;
- Negroni Ready to Enjoy negli Usa, che permette di bere un Negroni già preparato.

Il Gruppo ha terminato questo esercizio con una crescita del 6,2%. La crescita organica riguarda il 3%. Per quanto riguarda le six top franchise, tutti i brand sono in crescita. Aperol, Campari e i rum giamaicani sono cresciuti a doppia cifra durante l'intero esercizio, mentre Wild Turkey e SKYY chiudono l'esercizio in aumento, ma nei primi trimestri avevano subito dei rallentamenti. I brand a priorità regionale hanno chiuso l'esercizio con una contrazione importante del 7,9%, a causa del negativo andamento di Cinzano e Mondoro in Russia. I brand a priorità locale hanno chiuso l'esercizio con una crescita del 2,4%, grazie

all'andamento di Crodino e Campari Soda. L'effetto di perimetro è negativo, a causa delle cessioni effettuate durante questo esercizio.

Gli Stati Uniti rappresentano il secondo mercato dopo l'Italia, ed hanno registrato una crescita del 3,7%. Le six top franchise hanno realizzato tutte un'ottima performance, soprattutto Aperol, Campari, Wild Turkey e i rum giamaicani. Al contrario, SkYY Infusion è per la prima volta in difficoltà, seguito da American Honey. I brand a priorità regionale hanno realizzato buoni risultati grazie ad Espolon, Frangelico e Carolans. La Giamaica ha chiuso l'esercizio con una crescita del 2,4%, in cui l'andamento dell'ultimo trimestre è riuscito a compensare l'effetto negativo della vendita dello zucchero. Le six top franchise sono cresciute a doppia cifra, grazie soprattutto ai rum del mercato domestico e a Campari. Si ricorda che dall'anno precedente è iniziato un processo di razionalizzazione dei rum locali, in modo da aumentare il focus sui prodotti core. Sono quindi stati interrotti i contratti di distribuzione dei prodotti consumer e cessati i brand Federated Pharmaceutical e Agri-Chemicals.

Il Brasile, nonostante la forte crisi economica, ha riportato una leggera crescita, anche grazie all'accelerazione delle vendite dovute alla minaccia di nuove accise. L'unico brand che ha sofferto è stato Campari, mentre i prodotti brasiliani si sono risollepati. L'Argentina ha realizzato una sorprendente crescita del 34,7%, grazie all'aumento dei prodotti ad elevata marginalità, soprattutto grazie a Campari, Skyy, Cynar e Cinzano vermouth.

Il Canada ha realizzato una crescita di quasi il 10%, dovuta principalmente all'acquisizione dell'anno precedente di Forty Creek e agli ottimi risultati delle six top franchise.

Considerando l'area Sud Europa, Medio Oriente ed Africa, il primo mercato, nonché primo mercato di tutto il Gruppo, è l'Italia. Le six top franchise hanno realizzato una crescita del 4,1%, trainati da Aperol e Campari che confermano ottime performance. I brand a priorità regionale hanno realizzato una grande flessione del 16,6%, principalmente a causa della diminuzione dei consumi di sparkling wine. I brand a priorità locale hanno riportato risultati in linea con l'anno precedente, soprattutto grazie a Crodino e Campari Soda. Gli altri Paesi di quest'area hanno realizzato una crescita a doppia cifra, grazie all'ottimo andamento delle vendite del mercato spagnolo, in cui Campari ha iniziato la distribuzione diretta, e del mercato francese. Per quanto riguarda la Spagna, la crescita è realizzata principalmente dalle six top franchise, Cinzano, Carolans e il gin Bulldog, mentre in Francia si registra un'ottima performance di Aperol e Riccadonna. Considerando l'Africa, il trend di Campari in Nigeria ha cambiato direzione, a causa della forte instabilità del Paese, mentre in Sudafrica Skyy continua a realizzare risultati soddisfacenti.

L'area Nord, Centro ed Est Europa ha concluso l'esercizio con una contrazione di quasi il 4%, principalmente a causa del rallentamento del mercato Russo. In Germania Campari continua a realizzare risultati negativi, mentre Aperol è rimasto stabile; crescono anche le vendite di Cinzano vermouth, Frangelico, GlenGrant e Ouzo 12. Negli altri Paesi di quest'area hanno realizzato ottimi tassi di crescita Aperol, Campari, Wild Turkey, Cinzano e GlenGrant.

Il principale mercato dell'area Asia-Pacifico è l'Australia, che ha realizzato una crescita di quasi il 7%, grazie alla crescita a doppia cifra di tutte le six top franchise.

Le six top franchise sono cresciute a livello consolidato dell'8,2% a livello organico. Campari è cresciuto a doppia cifra in Argentina, Stati Uniti, Spagna, Giamaica, Regno Unito, Canada, Australia e Italia. Questo ha permesso di recuperare l'andamento negativo di alcuni mercati importanti, come Brasile e Germania. Aperol è cresciuto durante l'intero esercizio, ma durante l'ultimo trimestre ha avuto una forte accelerazione delle vendite in Italia, Regno Unito, Svizzera, Francia, Spagna e alcuni mercati in fase di sviluppo, come l'est Europa. In Germania, dopo anni di trend negativi, i risultati sono tornati stabili. SKYY ha realizzato un risultato positivo grazie al suo mercato principale, gli Usa, e altri mercati in cui è distribuito. La crescita di Wild Turkey è da attribuire principalmente a Wild Turkey bourbon, mentre American Honey è in flessione. Wild Turkey ha realizzato ottimi volumi nei suoi mercati principali, in aggiunta hanno un grande sviluppo come Canada, Germania, Regno Unito e Russia, che hanno un impatto ancora limitato. I rum giamaicani sono cresciuti del 16% grazie ai mercati principali, come Stati Uniti, Giamaica, Canada, Messico e Regno Unito.

I brand a priorità regionale hanno registrato una contrazione di quasi l'8%. Fortunatamente i brand acquisiti l'anno precedente, come Averna, Braulio e Forty Creek, hanno dato un apporto positivo. La performance negativa di questa categoria è influenzata da Cinzano, Riccadonna e Mondoro.

Cinzano è cresciuto in mercati come Argentina, Germania, Regno Unito e Spagna, ma non è stata compensata la forte contrazione avvenuta in Russia. La flessione più pesante è stata riscontrata nel mercato degli sparkling wine in Russia, Germania e Italia. Frangelico, Espolon e Carolans sono cresciuti a doppia cifra, soprattutto grazie al mercato statunitense, Australia, Germania e Italia.

I brand a priorità locale hanno realizzato una crescita soprattutto grazie ai prodotti ready to drink.

Il conto economico a livello consolidato mostra un andamento molto positivo non solo delle vendite, ma anche a livello di marginalità. Il margine lordo è aumentato grazie al favorevole mix di vendite. I costi per pubblicità sono aumentati per permettere investimenti in mercati di sviluppo come il Regno Unito. I costi di struttura sono cresciuti per completare le nuove strutture commerciali.

Considerando il conto economico dell'area Americhe, si nota come sia diventato il primo mercato del Gruppo, sia a livello di vendite che secondo il risultato della gestione corrente. Il margine lordo mostra un incremento grazie all'ottimo andamento di quasi tutti i mercati, soprattutto gli Stati Uniti, il quale è anche il mercato con la marginalità più elevata dell'area. Non sono più presenti i costi relativi alla start up del nuovo stabilimento in Kentucky. È presente una diminuzione della marginalità del business dello zucchero, a causa della riduzione dei prezzi.

Considerando il conto economico dell'area Sud Europa, Medio Oriente e Africa si nota come sia la seconda area del Gruppo in termini di fatturato. Il margine lordo è cresciuto grazie all'andamento stabile del mercato italiano e alla buona crescita di Francia, Spagna e Sud Africa. I costi di struttura e pubblicità hanno portato ad una diluzione di marginalità, a causa dell'aumento dei costi per le nuove strutture e delle nuove campagne pubblicitarie.

Considerando il conto economico dell'area Nord, Centro ed Est Europa, si nota come questo mercato ha subito una contrazione a causa del rallentamento del mercato russo. Al contrario, il margine lordo ha giovato della bassa performance russa, perché è un Paese con una marginalità inferiore ad altri mercati del Gruppo. I costi di struttura e pubblicità e promozioni sono aumentati per favorire lo sviluppo del Regno Unito.

Considerando il conto economico dell'area Asia-Pacifico, marginale per Campari, è stato registrato un buon miglioramento delle vendite. Il margine lordo cresce grazie al miglioramento del mix di mercato e prodotto. In aggiunta, i costi di struttura e per promozioni hanno diminuito l'incidenza sulle vendite.

ANNO 2016

All'inizio del 2016 il Gruppo effettua una nuova importantissima operazione straordinaria: l'acquisizione di Société des Produits Marnier Lapostolle S.A. (denominata SPML), tramite l'acquisizione immediata del 17,91% del capitale sociale, opzione put e call nel 2021 per acquisirne un altro 26,60% ed il lancio di un'Offerta Pubblica d'Acquisto per assumerne il controllo totale.

L'operazione è stata finanziata tramite la liquidità disponibile, ed è stato sottoscritto un accordo per la distribuzione di Grand Marnier in tutto il mondo. Il corrispettivo pattuito equivale ad un multiplo pari a circa 13,7 volte l'EBITDA. SPML è stata fondata nel 1827 ed è una delle più importanti società produttrici di superalcolici, tra cui l'iconico Grand Marnier, presente all'interno del mercato premium spirits.

I principali mercati sono gli Stati Uniti, Germania, Canada e Francia. La quasi totalità dell'attività produttiva è svolta in Francia, mentre l'imbottigliamento in Danimarca.

Durante l'esercizio sono state cedute Sella & Mosca S.p.A. e Teruzzi & Puthod S.r.l., in modo da perseguire l'obiettivo di uscire dal mercato dei vini fermi, per concentrarsi sul mercato degli spirits. L'accordo comprende, oltre ai marchi, i vigneti, gli impianti produttivi, i magazzini e l'attivo immobiliare. Il corrispettivo è pari a sessantadue milioni.

A fine marzo è stata ceduta Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A., società operante nell'ambito di produzione di alcolici a marchio privato e imbottigliamento per conto terzi, entrata nel Gruppo tramite l'acquisizione di Aversa.

Alla fine dell'esercizio è stato siglato un accordo per la cessione dei vini Lapostolle in Cile, marchio entrato all'interno del portafoglio Campari attraverso l'acquisizione di Grand Marnier.

Durante l'esercizio sono state lanciate varianti di prodotti core, come nuove linee di Skyy Vodka, Wild Turkey, Forty Creek ed Espolon.

Durante questo esercizio le vendite sono cresciute del 4,2%, di cui il 4,7% è da attribuire alla crescita organica, il 2,8% a variazioni di perimetro e i cambi hanno avuto un impatto negativo del 3,3%.

La crescita organica è stata possibile grazie ad all'andamento positivo durante l'intero esercizio da parte di tutte le aree geografiche, dei brand a priorità globale e di quasi tutti i brand a priorità regionale. La variazione di perimetro è da attribuire sia all'acquisizione di Gran Marnier, a partire da luglio, che alle cessioni dei brand non strategici descritte in precedenza. In aggiunta, il Gruppo ha ceduto anche alcune attività non core in Giamaica.

L'area Americhe ha realizzato una crescita organica complessiva del 2,9%, quasi totalmente grazie al mercato statunitense, risultato attribuibile al ribilanciamento delle scorte a causa dei futuri cambiamenti distributivi. Wild Turkey ed Espolon confermano le loro performance, mentre gli aperitivi italiani mostrano segnali di crescita. Skyy ha realizzato un leggero calo a causa della linea flavoured, colpita da una forte competitività nel mercato di riferimento. Il grande effetto di perimetro è attribuibile totalmente all'acquisizione SPML. La Giamaica ha riportato una contrazione del 2,1%, a causa della flessione del business non centrale dello zucchero, in quanto le vendite degli spirits mostrano una crescita del 12,9%. I brand a priorità globale sono cresciuti di quasi il 24%, soprattutto grazie a Campari e ai rum del mercato domestico. Il Brasile ha terminato l'esercizio con una contrazione del 12,7%, a causa della crisi economica e dell'anticipazione delle vendite all'anno precedente per l'introduzione di nuove accise. Il primo semestre è stato caratterizzato da una grande flessione, soprattutto di Campari e Skyy. L'unico brand a realizzare un risultato positivo è Aperol. L'Argentina, nonostante la pesante inflazione, ha realizzato una crescita ben al di sopra delle aspettative del 42,3%, grazie ad un aumento delle vendite di prodotti ad elevata marginalità come Aperol, Campari, e Skyy. Purtroppo, l'effetto dei cambi impatta negativamente per il 52,7%, e quindi si registra una performance negativa. Il Canada ha riportato una crescita del 4,8% grazie ai brand ad importanza globale. Degno di nota è il fatto che Aperol e Campari continuano a svilupparsi in modo positivo.

L'area Sud Europa, Medio Oriente e Africa ha realizzato una crescita del 2,6%. La crescita organica del mercato italiano è stata dello 0,3%. I brand a priorità globale continuano ad ottenere ottime performance, in particolare Campari ed Aperol. Anche i marchi a priorità regionale crescono, trainati da Averna e Braulio. Queste ottime performance hanno compensato il rallentamento degli aperitivi monodose, i quali durante l'ultimo trimestre hanno ricominciato a crescere, e gli scarsi risultati dei vini fermi, i quali sono stati ceduti. Gli altri Paesi che compongono quest'area hanno riportato una crescita a doppia cifra, grazie all'ottimo andamento di quasi tutti i mercati. Durante il quarto trimestre si registra una controtendenza, a causa della riduzione delle scorte in Sudafrica, mercato in cui Campari ha avviato un'organizzazione distributiva propria, e delle condizioni macroeconomiche nigeriane.

L'area Nord, Centro ed Est Europa ha riportato una crescita dell'11,9%, di cui l'8,6% è stato realizzato solamente durante l'ultimo trimestre. La Germania è cresciuta del 6%, grazie ad Aperol, Campari, Skyy, al brand locale Ouzo 12 e ai brand regionali Averna e Frangelico. Il risultato è in parte compensato dal rallentamento dei prodotti Cinzano. La Russia ha realizzato una crescita di quasi il 28%, grazie ai marchi di punta Cinzano e Mondoro, e allo sviluppo di Aperol e Campari. Il confronto è particolarmente positivo a causa della crisi molto dura che aveva colpito i consumi dell'anno precedente, e dall'elevato rischio di credito per quanto riguarda i rapporti con i distributori. Gli altri Paesi crescono a doppia cifra, grazie all'ottimo sviluppo di Aperol, Campari, Wild Turkey e dei rum giamaicani nel Regno Unito.

L'area Asia-Pacifico ha realizzato una crescita organica del 6%. L'ottimo andamento australiano è stato determinato principalmente dai prodotti ready-to-drink, i quali continuano a conquistare quote di mercato e a realizzare tassi di vendita superiori ai concorrenti. Ha contribuito a questo risultato anche l'attività non core di co-packing.

Gli altri paesi hanno realizzato performance positive, soprattutto grazie allo sviluppo di campari in Giappone, mentre in Cina prosegue il rallentamento dell'economia.

I brand a priorità globale del Gruppo sono cresciuti del 6,3%, mentre le variazioni di cambio hanno causato una variazione negativa del 3,3%. Campari ha terminato l'esercizio con una crescita dell'8,6%, in quanto la grande contrazione dei mercati brasiliano e nigeriano è stata compensata da mercati come l'Italia, la Germania, Francia, Regno Unito e Stati Uniti. SKYY continua a registrare contrazioni a causa della debolezza della performance della gamma Infusion e dalla riduzione delle giacenze in Sud Africa. Negli altri mercati d'esportazione, al contrario, il marchio cresce. Aperol continua a crescere a doppia cifra e rappresenta, considerando le vendite nette, il primo brand del Gruppo. Quest'ottimo risultato è ottenuto grazie all'andamento nei mercati core e in tutti i mercati in cui il prodotto è in fase di sviluppo. Wild Turkey ha leggermente aumentato le vendite, grazie all'andamento positivo negli Stati Uniti, Cile e Regno Unito. L'ultimo trimestre ha riportato dei rallentamenti in tutti i mercati principali, soprattutto a causa del lancio di alcuni prodotti concorrenti. Il portafoglio dei rum giamaicani ha riportato delle contrazioni, a causa della transizione verso la nuova gamma e nuovi packaging.

I brand a priorità regionale hanno realizzato una crescita pari a 9,3%, di cui l'8,4% realizzato nell'ultimo trimestre, grazie ai marchi principali come Averna, Braulio, Espolon, GlenGrant e gli sparkling wine di Cinzano. Espolon cresce a doppia cifra anche grazie ai nuovi mercati dove si sta sviluppando. Il buon andamento di Cinzano vermouth è stato compensato dal calo di Cinzano sparkling wine. Si segnala una ripresa nei consumi russi e una crescita in Argentina.

I brand a priorità locale hanno realizzato una contrazione, perché l'andamento positivo del secondo semestre non ha compensato il rallentamento del primo semestre.

Considerando il conto economico consolidato, il margine lordo è cresciuto grazie all'ottimo andamento dei brand a priorità globale, i quali hanno una marginalità elevata, e

all'andamento dei brand a priorità regionale. I costi per pubblicità e promozioni sono aumentati, come i costi di struttura, a causa della nuova organizzazione commerciale sudafricana e l'investimento effettuato per potenziare la struttura commerciale statunitense.

Considerando il conto economico dell'area Americhe, il margine lordo è penalizzato dall'andamento negativo del business non core dello zucchero in Giamaica. La marginalità sulle vendite è al contrario aumentata, grazie al mix di vendite, alla crescita di mercati a elevata marginalità come gli Stati Uniti, e alla contrazione di mercati a bassa marginalità, come il Brasile. I costi di struttura e i costi per pubblicità e promozione sono aumentati a causa degli investimenti per incrementare il canale distributivo.

Il conto economico dell'area Sud Europa, Medio Oriente ed Africa mostra come mentre le vendite crescono, il risultato della gestione corrente si sia ridotto. Il margine lordo aumenta, grazie al mix di vendite ed alla crescita di mercati ad elevata marginalità.

I costi per pubblicità e promozioni sono aumentati soprattutto nel mercato italiano, a causa delle nuove pubblicità effettuate per Aperol, Averna e Campari Soda. I costi di struttura hanno aumentato di molto l'impatto, a causa del consolidamento di SPML e del rafforzamento distributivo di alcuni mercati.

Il conto economico dell'area Nord, Est e Centro Europa mostra un incremento del risultato della gestione corrente più elevato rispetto all'incremento delle vendite. La crescita del margine lordo è avvenuta grazie al favorevole mix di vendite ed alla crescita di mercati come la Germania ed il Regno Unito. I costi per pubblicità e promozioni hanno aumentato la loro incidenza a causa delle nuove campagne pubblicitarie effettuate per Aperol. I costi di struttura sono diminuiti perché è finito il rafforzamento della rete distributiva nel Regno Unito.

Il conto economico dell'area Asia-Pacifico mostra un aumento delle vendite, mentre il risultato della gestione corrente è diminuito. Il margine lordo è cresciuto grazie la picco ottenuto dall'attività non core d'imbottigliamento, ma questo risultato è considerato non ripetibile. I costi di struttura sono cresciuti, soprattutto per il rafforzamento della struttura in Australia e nei mercati asiatici, mentre i costi per pubblicità e promozioni sono diminuiti.

ANNO 2017

Perseguendo la decisione di ampliare il portafoglio prodotti super premium, a febbraio del 2017 viene acquisito BULLDOG Gin, distribuito da Campari dal 2014. Inizialmente l'accordo quinquennale prevedeva l'acquisto nel 2020 ma, a causa di una rinegoziazione dei termini, l'operazione è stata perfezionata in anticipo, permettendo così a Campari di trarre un maggiore vantaggio dal potenziale earn out da corrispondere ai venditori al raggiungimento di determinati volumi di vendita.

Durante l'esercizio è iniziata la distribuzione diretta nel mercato sudafricano tramite Campari South Africa PTY Ltd. Questa nuova organizzazione è ancora in fase di crescita, in modo

da sfruttare al meglio le opportunità di questo mercato. Campari America ha rinnovato e ampliato l'accordo di distribuzione con Southern Glazer, una delle maggiori società di distribuzione di vini e superalcolici nel Nord America. Grazie all'ampliamento dell'accordo, Campari America ha trasferito da Republic National Distributing Company a SGWS la distribuzione in quattordici nuovi stati, in modo da essere maggiormente presente in questo mercato. Per aiutare la crescita del mercato cinese, è stato finalizzato l'accordo esclusivo di distribuzione con Yuanliu International Trade, il quale possiede una rete di vendita già avviata.

Durante l'esercizio sono state cedute alcune attività non core, entrate nel portafoglio del Gruppo tramite l'acquisizione SPML. In questo modo Campari è ufficialmente uscito dal business dei vini fermi, in linea con la volontà di concentrarsi sul business dei superalcolici. A fronte di ciò sono stati ceduti i vini cileni Lapostolle e i vini francesi Chateau de Sancerre. Queste operazioni non hanno avuto effetti sul bilancio.

Successivamente, sono stati ceduti Carolans e Irish Mist a Heaven Hill Brands, i quali erano entrati nel perimetro di Campari tramite l'acquisizione di Frangelico. La cessione comprende i marchi, il magazzino e gli asset produttivi. Il corrispettivo dell'operazione equivale a 139,4 milioni di euro, pari a circa nove volte il margine di contribuzione. L'operazione ha generato una plusvalenza, pari a circa cinquanta milioni di euro. Carolans e Irish Mist sono, rispettivamente, la seconda crema di whisky irlandese più venduta al mondo e il primo liquore irlandese. Durante questo esercizio le vendite di questi prodotti hanno rappresentato il 2% delle vendite del Gruppo. È stato stipulato un accordo di distribuzione pluriennale esclusivo, tramite il quale Campari continuerà a distribuire questi prodotti in tutti i mercati al di fuori degli Stati Uniti. Tramite questa decisione, si persegue la finalità di concentrarsi sui brand principali, in particolare negli Stati Uniti, principale mercato del Gruppo, e si accelera la riduzione dell'indebitamento finanziario.

Al fine di continuare la razionalizzazione della struttura del Gruppo, è stata ceduta la sede di SPML a Parigi. L'operazione non ha generato effetti significativi sul bilancio, ma ha generato un effetto positivo sulla liquidità.

Sono stati poi lanciati nuovi prodotti, tra i quali:

- La nuova Whisky Barons Collection, Progetto che vuole commemorare Bond&Lillard, brand del periodo pre-proibizionistico. Il bourbon di questa edizione limitata è invecchiato diciassette anni e il packaging richiama quello originale.
- Nuove varianti di Crodino, Appleton Estate, SKYY e Glen Grant

Durante questo esercizio le vendite sono aumentate del 5,2%, di cui la crescita organica equivale al 6,3%, mentre sia l'effetto di perimetro che di cambio impattano in modo leggermente negativo. La crescita organica è stata generata grazie all'ottimo andamento di tutti i mercati, tranne l'area Asia-Pacifico, e di tutti i brand a priorità globale e regionale. La variazione di perimetro è dovuta alla cessione dei business non core, che riguardano la cessione di Sella & Mosca, Teruzzi & Puthod, i vini cileni Lapostolle e i vini francesi Chateau de Sancerre.

Considerando i marchi Carolans e Irish Mist, la variazione negativa riguarda solo le vendite negli Stati Uniti e Irlanda, in quanto negli altri mercati il Gruppo continuerà a distribuire questi prodotti.

L'acquisizione di Bulldog London Dry Gin non ha effetti sul perimetro, perché Campari già distribuiva questi prodotti.

Durante questo esercizio l'area Americhe è cresciuta del 7,6%. Gli Stati Uniti, principale mercato in termini di vendite, ha realizzato una crescita organica del 3,4% grazie a Wild Turkey e i brand di tequila che hanno realizzato una crescita a doppia cifra. Continuano a crescere anche il comparto aperitivi e i rum giamaicani. Queste ottime performance compensano la flessione di Skyy, a causa dell'accrescimento della competitività e della lotta di prezzo di questo settore, soprattutto per quanto riguarda la gamma flavoured.

La Giamaica è cresciuta di quasi il 10%, grazie alla strategia on premise sul consumatore applicata ai rum giamaicani. Il mercato brasiliano è riuscito a crescere, nonostante le negative condizioni macroeconomiche, grazie a Campari, Aperol e Dreher. L'Argentina ha realizzato un'ottima performance attraverso un aumento dei volumi del 30%, grazie alla formidabile crescita di Campari, Skyy e Cinzano. Il mercato canadese cresce grazie a Forty Creek, Aperol, Campari e Skyy. Si segnalano anche forti crescite nel mercato emergente messicano e peruviano.

L'area Sud Europa, Medio Oriente e Africa è cresciuta del 5,6%. L'Italia ha realizzato un aumento delle vendite del 2%, principalmente grazie al comparto aperitivi e Crodino, che hanno compensato la leggera contrazione di Campari Soda. Gli altri mercati di quest'area hanno realizzato un'ottima crescita del 17,3%, principalmente grazie alle performance di Campari, Aperol, Riccadonna e Cinzano in Francia e Spagna. Il mercato sudafricano cresce, grazie a Skyy, Aperol e GlenGrant. Anche la Nigeria, nonostante l'instabilità socioeconomica, è riuscita a realizzare un risultato positivo, principalmente grazie ad American Honey e Skyy.

L'area Nord, Centro ed Est Europa ha realizzato un aumento delle vendite del 7,2%. La Germania ha subito una contrazione, in quanto il clima sfavorevole della stagione estiva ha portato ad un calo dei prodotti a bassa marginalità, come gli sparkling wine e vermouth di Cinzano. Il buon andamento di Aperol, Frangelico, Bulldog e Wild Turkey non ha compensato queste flessioni. La Russia ha realizzato una forte crescita organica, principalmente grazie agli stabili risultati di Mondoro e Cinzano e allo sviluppo di Aperol, Espolon e Wild Turkey. Il Regno Unito continua a crescere a doppia cifra, principalmente grazie al comparto aperitivi.

L'unica area che ha realizzato una contrazione è l'area Asia-Pacifico. La causa principale è il ritardo delle vendite in Australia, principalmente a causa dei ritardi delle vendite riportati per le cattive condizioni climatiche. Nonostante ciò, Aperol, GlenGrant ed Espolon crescono a doppia cifra. Si sottolinea la crescita del comparto ready to drink negli altri mercati di quest'area.

I brand a priorità globale hanno realizzato una crescita del 7,7% e una variazione di perimetro del 6,7%. Le variazioni di cambio hanno riportato un effetto negativo dell'1,5%. Aperol continua a rappresentare il primo brand a livello di vendite nette. Questi ottimi risultati

sono stati ottenuti grazie alle performance di tutti i mercati core e dei mercati in cui si sta sviluppando questa firma. Campari ha realizzato una crescita di quasi il 10%, grazie alla spinta dell'ultimo trimestre. La crescita è stata realizzata principalmente nei mercati core. Skyy ha chiuso l'esercizio in flessione, principalmente a causa della performance negativa riportata nel mercato domestico, a causa della competitività nella categoria della vodka e dal calo delle vendite della gamma Infusion. Considerando il franchise Wild Turkey, American Honey ha realizzato una crescita delle vendite del 6,4%, che ha rafforzato la sua presenza negli Usa. La crescita di Wild Turkey nel mercato domestico, in Canada, Russia e Cina ha compensato la flessione del mercato giapponese.

I rum giamaicani crescono, principalmente grazie all'andamento del mercato domestico, degli Stati Uniti e del Messico. Grand Marnier, che è entrato nel portafoglio di Campari solo l'anno precedente, ha realizzato una crescita del 2%, principalmente grazie all'interruzione delle varianti flavoured e non a base di cognac, oltre ai grandi sconti applicati dai precedenti distributori nel canale moderno.

I brand a priorità regionale sono cresciuti del 13%. Espolon ha realizzato un risultato ben al di sopra delle aspettative, realizzando una crescita del 62,2%, grazie agli Stati Uniti e all'ottima risposta ottenuta nei nuovi mercati come Australia, Russia, Italia e Canada. Anche Glen Grant ha realizzato un risultato a doppia cifra, principalmente grazie ai suoi mercati chiave. Al contrario, Forty Creek ha realizzato un risultato negativo a causa degli uragani che hanno colpito gli Stati Uniti. Bulldog è il primo anno in cui è entrato nel portafoglio dei brand a priorità regionale, realizzando una performance del 32,3%, trainata principalmente da Regno Unito, Italia, e Stati Uniti. Cinzano cresce grazie soprattutto all'andamento degli sparkling wine in Russia e dei vermouth in Russia e Argentina. Ottimi risultati sono stati realizzati anche da Averna, Braulio, Cynar e Frangelico.

I brand a priorità locale crescono dell'1,3%. In Italia gli aperitivi monodose hanno subito una leggera flessione, mentre Crodino, grazie alle nuove campagne pubblicitarie, ha realizzato un risultato positivo. È da sottolineare anche la crescita di Cabo Wabo, grazie all'ottimo andamento delle tequila premium negli Usa.

Considerando il conto economico consolidato, il margine lordo è cresciuto del 9,2% ed anche l'incidenza sulle vendite è aumentata. Questo risultato è stato ottenuto grazie al focus sui prodotti ad elevata marginalità e sui brand a priorità globale e regionale, i quali hanno determinato una minore incidenza del costo del venduto sulle vendite. I costi per pubblicità e promozione sono aumentati, a causa della realizzazione di alcune campagne di marketing create per i brand a priorità globale. I costi di struttura sono incrementati per permettere l'ampliamento di alcune strutture, come l'investimento realizzato per potenziare la struttura commerciale del canale on premise statunitense, per ampliare la struttura commerciale in Sudafrica e la struttura distributiva e commerciale in Perù.

Considerando il conto economico dell'area Americhe, primo mercato per il Gruppo, il margine lordo ha realizzato un incremento dell'8,6%, grazie alla crescita dei brand globali e a priorità regionale. I costi per pubblicità e promozioni hanno aumentato l'incidenza sulle vendite, a causa delle nuove campagne effettuate per i brand a priorità globale. I costi di struttura sono aumentati per poter sviluppare il canale on premise degli Stati Uniti e le strutture commerciali in Perù.

Considerando il conto economico dell'area Sud Europa, Medio Oriente ed Africa, secondo mercato del Gruppo, le vendite rimangono stabili a livello complessivo, perché la crescita organica è stata compensata dalle cessioni dei business non – core. Il margine lordo ha realizzato un grande incremento, grazie a tutti i brand ad elevata marginalità, in particolare Aperol e Campari, ed alla cessione di business a bassa marginalità.

I costi per pubblicità e promozioni sono aumentati per effetto delle grandi campagne effettuate per Aperol, Campari, Grad Marnier e Bulldog. I costi di struttura sono aumentati per gestire l'integrazione del business di SPML.

Considerando il conto economico dell'area Nord, Centro ed est Europa, il margine lordo ha realizzato una grande crescita, soprattutto grazie all'ottima performance della crescita dei mercati e dei brand ad elevata marginalità, soprattutto grazie alla crescita del segmento aperitivi in Germania, Svizzera, Austria e Regno Unito. Grazie al rafforzamento della struttura commerciale degli anni precedenti, i costi di struttura sono diminuiti.

Il conto economico dell'area Asia-Pacifico mostra come quest'area sia l'unica ad aver subito un rallentamento. Il margine lordo è diminuito leggermente, mentre il margine lordo e i costi di struttura sono in linea con gli anni precedenti.

ANNO 2018

All'inizio del 2018 è stato firmato il closing per l'acquisizione di Bisquit Dubouchè et Cie, società facente parte del gruppo sudafricano Distell. La società è la proprietaria di Bisquit Cognac, che ha sede nell'omonima città francese. L'operazione comprende, oltre ai marchi e giacenze, gli impianti produttivi consistenti nei magazzini d'invecchiamento, le cantine di miscelazione e le linee di imbottigliamento. Al momento la marca è distribuita in Sud Africa, Belgio, Svizzera e nel canale duty free. Il principale punto di forza di questa operazione è divenire i proprietari degli impianti, in modo da poter controllare i processi di invecchiamento e rinnovare i marchi. L'acquisizione permette di rafforzare la penetrazione nel mercato sudafricano, dove il Gruppo ha appena iniziato a distribuire direttamente i prodotti. L'operazione contribuisce positivamente alla marginalità del Gruppo, in quanto Distell è presente nel mercato premium.

Durante l'esercizio è stato stipulato un accordo per la costituzione di una joint – venture in Corea del Sud, in modo da poter iniziare la distribuzione diretta anche in questo mercato.

A gennaio è stata ceduta la gamma Lemonsoda a Royal Unibrew A/S, società danese produttrice di birra e bevande analcoliche. L'operazione comprende i prodotti a marchio

Freeda e Crodo, tranne Crodino. Il contratto comprende, oltre ai marchi, il sito produttivo e d'imbottigliamento, la sorgente d'acqua e il magazzino. Inoltre, non sono stati rinnovati gli accordi distributivi dei prodotti di Brown Forman in Italia, tra i quali è compreso Jack Daniel's.

Durante questo esercizio le vendite hanno subito una flessione del 2,4%, in quanto la componente organica è cresciuta del 5,3%, ma sia l'effetto di perimetro che i cambi hanno generato un impatto negativo. La crescita organica è da attribuire a tutte le aree geografiche, principalmente ai mercati ad alta marginalità, e ai brand a priorità globale e regionale. Il mix delle vendite si mostra favorevole agli obiettivi del Gruppo, in quanto puntare alla crescita dei brand ad elevata marginalità si rivela un'ottima strategia di crescita. La crescita organica è stata depurata dall'iperinflazione che ha colpito l'Argentina. La variazione negativa di perimetro è da attribuire alla cessione dei marchi non – core, in particolare a Lemonsoda e Carolans, e al mancato rinnovo del contratto stipulato con Brown Forman in Italia, parzialmente compensati dall'acquisizione di Bisquit.

L'area Americhe ha realizzato una crescita del 3,9%, totalmente attribuibile ai risultati del Nord America, in quanto i mercati del Sud America hanno subito delle flessioni. Gli Stati Uniti hanno realizzato una crescita del 4,4%, grazie ad Espolon ed al comparto aperitivi, che crescono a doppia cifra, ed alle crescite più moderate di Wild Turkey, Grand Marnier e dei rum giamaicani. SKYY risulta nuovamente in flessione, in quanto le vendite sono inferiori rispetto ai dati di sell out derivanti dall'attività di destocking. La Giamaica ha realizzato una sorprendente crescita a doppia cifra, grazie ai brand locali, Wray&Nephew Overproof, Campari ed Appleton Estate. L'andamento del mercato messicano risulta in linea con la crescita giamaicana, grazie all'andamento di Skyy, Aperol, Riccadonna ed Espolon. Questi marchi hanno realizzato ottime performance anche in Canada, permettendo a questo mercato di crescere. Il Brasile risulta in flessione, a causa della complessa situazione macroeconomica, che comporta instabilità politica e disoccupazione. Nonostante ciò, Aperol, Cynar e Campari crescono a doppia cifra. L'Argentina ha subito una flessione del 32,4%. Questo dato riguarda solo i volumi venduti, depurati dall'effetto prezzo. Le vendite in Perù, grazie alla commercializzazione diretta, sono cresciute del 41,8%.

L'area Sud Europa, Medio Oriente ed Africa ha realizzato una crescita di quasi il 5%. L'Italia cresce grazie al comparto aperitivi e all'amaro regionale Braulio. Si segnala il calo di Averna e degli aperitivi monodose. Gli altri Paesi crescono di quasi il 10%. In Francia e Spagna la crescita di Aperol e Campari è sostenuta, accompagnata da Bulldog, Skyy, Riccadonna e Cinzano sparkling wine. Il principale mercato africano è la Nigeria, che tramite Campari cresce a doppia cifra, nonostante le instabili condizioni socioeconomiche.

L'area Nord, Centro ed Est Europa cresce del 6,2%. In Germania crescono Aperol, Campari, Bulldog e Grand Marnier, mentre Ouzo 12, Skyy e Glen Grant hanno subito una flessione. Il Regno Unito ha realizzato un risultato al di sopra delle aspettative, grazie all'inarrestabile crescita di Aperol, Campari, Bulldog, Appleton Estate e Wray&Nephew Overproof. Il mercato russo ha subito una grande contrazione, a causa del contesto economico volatile.

Cinzano ha subito una grande contrazione, che non è stata compensata dalla crescita a doppia cifra di Aperol e Campari.

L'area Asia – Pacifico ha realizzato una crescita di quasi il 13%, favorito dal confronto con l'anno precedente.

L'Australia cresce a doppia cifra, grazie a tutti i brand principali ed al comparto ready to drink.

Considerando gli altri mercati, l'ottimo risultato è trainato dal Giappone in cui, dopo i cambiamenti a livello distributivo, Skyy, Wild Turkey e Cinzano mostrano segnali di crescita. Anche Cina e Nuova Zelanda crescono.

La crescita organica dei brand a priorità globale si attesta a 8,9%, ma l'effetto dei cambi impatta in modo negativo per il 4,7%.

Aperol continua a realizzare risultati al di sopra delle aspettative, riportando una crescita organica del 28,1%, grazie a tutti i mercati principali e ai nuovi mercati a cui il marchio si sta avvicinando.

Le vendite di Campari sono cresciute del 5,1%, nonostante la performance fortemente negativa del mercato argentino, grazie ai suoi mercati core e ad alcuni Paesi europei ed africani.

Rispetto all'anno precedente le vendite di SKYY sono in flessione, principalmente a causa del rallentamento delle vendite negli Usa. Le vendite della marca mostrano un risultato inferiore rispetto al sell out, a seguito delle attività di destocking. Sono presenti risultati positivi in Argentina, Cina, Messico, Regno Unito, mentre la complessa situazione macroeconomica brasiliana ha notevolmente impattato sui risultati della firma. Il franchise di Wild Turkey ha realizzato una crescita del 7%, grazie agli ottimi volumi realizzati negli Stati Uniti dai prodotti premium, al mercato giapponese e al mercato australiano. La marca sta realizzando ottimi risultati anche in mercati di nuova introduzione, come l'Italia, nonostante i volumi limitati. Grand Marnier è cresciuto del 5,2% grazie al rilancio della drinking strategy di cui ha beneficiato maggiormente il mercato statunitense. I rum giamaicani crescono dell'8,3%, grazie al mercato domestico e ai principali mercati d'esportazione.

I brand a priorità regionale sono cresciuti di quasi il 3%. Espolòn ha realizzato un'eccezionale crescita al di sopra delle aspettative, circa il 26,1%, grazie al mercato statunitense, il primo per il brand, e a nuovi mercati come Italia, Australia, Canada e Messico. Le vendite del mercato canadese hanno permesso anche a Forty Creek di realizzare un ottimo risultato. Bulldog ha invece realizzato una forte crescita nei principali mercati europei.

Le vendite di GlenGrant hanno subito una flessione del 5,7% dovuto al riposizionamento del marchio, in modo che il mix di vendite riguardi principalmente i prodotti premium, i quali hanno marginalità più elevata. La performance negativa realizzata nella maggior parte dei mercati europei è stata in parte compensata da risultati positivi negli Stati Uniti, Australia e Sud Africa. Anche i liquori italiani hanno registrato una flessione, in quanto i buoni risultati di Braulio sono stati compensati dalla flessione di Averna e Frangelico.

I brand a priorità locale hanno registrato una flessione dell'1,5%. L'ottimo andamento di Wild Turkey ready to drink, venduto solo in Australia, è stato compensato dal calo dei brand

brasiliani a bassa marginalità. Anche Campari Soda e Crodino hanno realizzato una flessione, a causa della riduzione delle vendite in Italia.

Considerando il conto economico a livello consolidato, la performance organica è superiore alla crescita delle vendite, in quanto tutti i livelli di marginalità sono cresciuti in misura maggiore rispetto alle vendite. Questo attesta il rafforzamento del business e l'ottima evoluzione del mix di vendite, sia per quanto riguarda i prodotti che i mercati, in linea con gli obiettivi del Gruppo.

Il margine lordo è in aumento grazie al favorevole mix di vendite, sia per quanto riguarda i mercati che i prodotti, in quanto il Gruppo si sta sempre più focalizzando sui mercati principali e sui brand a priorità globale e regionale, i quali hanno marginalità più elevata. Questo ha permesso di compensare l'aumento del costo dell'agave, il quale impatta sul costo del venduto. La variazione negativa di periodo è data dalla cessione di brand non core.

Rispetto all'anno precedente è aumentata l'incidenza dei costi per pubblicità e promozione sulle vendite, in quanto sono state realizzate notevoli campagne pubblicitarie per i brand principali, come Aperol, Wild Turkey e Grand Marnier. I costi di struttura sono aumentati per permettere a Campari di rafforzare le strutture commerciali dei canali on-premise e Global Travel Retail, in quanto la variazione di perimetro causata dalla cessione di brand non core non ha riportato effetti.

Considerando il conto economico dell'area Americhe, la quale rappresenta il primo mercato del Gruppo, le vendite hanno subito una contrazione del 5%. La crescita organica è stata trainata dall'ottimo andamento del Nord America, che ha più che compensato la flessione del Brasile e Argentina. L'effetto di cambio è negativo, come la variazione di perimetro, la quale deriva dalla cessione di Carolans e Irish Mist. L'incremento del margine lordo è superiore alle vendite, grazie alle eccellenti performance dei brand ad importanza globale e di alcuni brand regionali, come Espolòn e Forty Creek. La marginalità ha ulteriormente beneficiato della flessione dei mercati sudamericani, i quali hanno una bassa marginalità. Questo ha permesso di controbilanciare l'aumento del prezzo dell'agave, il risultato negativo del business non core dello zucchero e il rallentamento di SKYY.

I costi per pubblicità e promozione sono aumentati, per favorire lo sviluppo dei brand principali, attraverso i nuovi spot pubblicitari. L'aumento dei costi di struttura è dato principalmente dal miglioramento della struttura distributiva del canale on premise.

L'area Sud Europa, Medio Oriente ed Africa rappresenta il secondo mercato del Gruppo, in riferimento alle vendite nette, ed il terzo in riferimento alla redditività. Complessivamente le vendite sono diminuite del 4,3%, ma la crescita organica risulta del 4,9% grazie alla performance sopra le aspettative del mercato italiano, e di buoni risultati di Francia e Spagna. L'effetto di perimetro del 9,1% è rappresentato dalla cessione di Lemonsoda e dalla cessione del contatto di distribuzione dei prodotti di Brown Forman in Italia.

Il margine lordo è cresciuto dell'8%, grazie all'ottimo risultato della categoria aperitivi, i quali hanno elevata marginalità. I costi per pubblicità e promozioni sono aumentati anche in quest'area per permettere lo sviluppo dei principali brand in mercati ad alto potenziale come Italia, Francia e Spagna.

L'incidenza sulle vendite dei costi di struttura è aumentata per permettere il rafforzamento delle strutture commerciali del Gruppo sul canale on-premise.

L'area Nord, Centro ed Est Europa, terza area in termini di vendite e seconda in termini di redditività, ha realizzato un aumento delle vendite organiche del 3,4% e una crescita complessiva del 6,2%. La crescita è da attribuire principalmente ai prodotti della categoria aperitivi, che sono ad elevata marginalità. Il margine lordo cresce a doppia cifra, grazie al favorevole mix di vendite e prodotto, in quanto il segmento trainante è quello degli aperitivi, in particolare Aperol. I costi per pubblicità e promozioni crescono a doppia cifra, per sostenere investimenti pubblicitari nel settore aperitivi. I costi di struttura aumentano per rafforzare il canale on premise.

L'area Asia – Pacifico è il quarto mercato del Gruppo sia in termini di vendite che di redditività. Le vendite dell'area sono aumentate del 5,8%. Il margine lordo cresce grazie ad Aperol e Wild Turkey bourbon. Anche i costi per pubblicità e struttura sono aumentati rispetto all'anno precedente.

ANNO 2019

Durante il 2019 Campari firma l'accordo per l'acquisizione di Rhumantilles S.A.S., proprietaria del 96,5% di Bellonnie&Bourdillon S.A.S., produttore i due più famosi rum francesi: Trois Rivières e La Mauny. Attraverso questa operazione Campari amplia i rum proposti in portafoglio, cavalcando anche l'onda dello sviluppo della mixology, e intensifica la sua presenza in Francia, mercato considerato fondamentale per il Gruppo. Il closign comprende i brand Trois Rivières e La Mauny, i quali sono posizionati all'interno del segmento premium, il brand Duquesne, destinato al suo mercato domestico cioè la Martinica, i terreni, le distillerie, il visitor center e il magazzino dei liquidi già invecchiati. L'operazione equivale a un multipli pari a 9,5 volte il margine di contribuzione.

Alla fine di novembre viene firmato l'accordo per l'acquisizione delle partecipazioni di controllo in Licorea Ancho Reyes y Cia S.A.P.I. de C.V., produttore un liquore piccante perfetto per essere utilizzato come ingrediente nei drink più particolari, e Casa Monteblos S.A.P.I. de C.V., produttore il mezcal creato dall'esperto di fama mondiale Ivan Saldana. Il principale mercato per questi prodotti è rappresentato dagli Stati Uniti, mentre la restante parte delle vendite è divisa tra Messico e Regno Unito. L'acquisizione include i marchi, la proprietà intellettuale e le giacenze di magazzino. L'obiettivo di questa acquisizione è arricchire il canale on-premise, soprattutto per il mercato statunitense, e acquisire nuovi prodotti che possano beneficiare del nuovo sviluppo della mixology. Monteblos è l'unica proposta del Gruppo per quanto riguarda i premium mezcal.

In modo da continuare il progetto di riorganizzazione della struttura, prosegue il progetto di conferire in outsourcing le funzioni contabili e amministrative dell'area Sud Europa, Medio Oriente e Africa e dell'area Nord, Centro ed Est Europa. Le attività effettuate da Campari Services S.r.l. saranno da ottobre delocalizzate ad un provider esterno, quindi Campari Services S.r.l. è stata messa in liquidazione.

Rispetto all'esercizio precedente le vendite sono aumentate del 7,6%, grazie alla crescita della componente organica del 5,9%, l'impatto positivo dei cambi per il 2,1%, mentre l'effetto di perimetro ha impattato negativamente per lo 0,4%. La crescita organica è stata possibile grazie allo sviluppo di tutti i mercati ad elevata marginalità, caratterizzato da un favorevole mix di vendite. I mercati emergenti, nonostante le sfavorevoli condizioni macroeconomiche persistano, hanno realizzato una variazione positiva.

La crescita è da attribuire principalmente al segmento aperitivi, risultato in linea con la strategia del Gruppo, la quale è volta alla continua crescita dei prodotti e dei mercati a marginalità più elevata. Il risultato è positivo nonostante il destocking effettuato dal Gruppo, che ha interessato le vendite di alcune firme globali a marginalità elevata, come Campari, Wild Turkey e SKYY.

La variazione di perimetro è neutrale, in quanto gli accordi per le nuove acquisizioni hanno in parte compensato la cessione di Lemonsoda, avvenuta durante l'esercizio precedente. Le variazioni di cambio sono positive grazie alla rivalutazione del dollaro statunitense, principale moneta del Gruppo, rispetto all'euro e del dollaro giamaicano. L'impatto positivo del peso messicano e del dollaro canadese hanno più che compensato le valute sudamericane.

È stato applicato l'IAS 29 "Financial reporting in Hyperinflationary Economies" per la situazione dell'Argentina.

L'area Americhe ha realizzato una crescita organica del 5,8%. Il 5,3% di questa crescita è stato realizzato dagli Stati Uniti, grazie alla crescita a doppia cifra di Espòlon ed Aperol e ai buoni risultati di Wild Turkey e Campari. Grand Marnier è tornato a crescere, dopo il riallineamento degli ordini avvenuto nell'ultimo trimestre. Skyy continua a realizzare performance al di sotto delle aspettative a causa della competitività del mercato, soprattutto per quanto riguarda il segmento flavour. La Giamaica ha realizzato un'eccellente crescita del 17,6%, grazie alla crescita a doppia cifra dei rum domestici, soprattutto Appleton Estate e Wray&Nephew Overproof, e ai buoni risultati di Campari.

Il Canada, rispetto all'anno precedente, ha aumentato le sue vendite del 2,6%, grazie alla crescita a doppia cifra del comparto aperitivi e di Espòlon, che hanno compensato il leggero calo di Forty Creek e Appleton Estate. Grand Marnier rimane stabile nonostante il riposizionamento di prezzo.

Il Brasile, nonostante la difficile situazione macroeconomica, ricomincia a mostrare segnali di positiva ripresa, soprattutto grazie alla crescita a doppia cifra di Aperol e Campari, che compensa il risultato negativo di Cynar e Skyy. Grazie al comparto aperitivi cresce anche il Messico, dove contribuiscono anche il formato ready to drink di Skyy, Riccadonna e Cinzano sparkling wine.

Gli altri mercati del Sudamerica hanno complessivamente riportato una flessione. Le vendite in Argentina, rispetto all'anno precedente, crescono di quasi il 10%, grazie ad Aperol, Campari, i prodotti di Cinzano e SKYY. In questo caso si considerano solo i volumi venduti, per depurare l'effetto dell'inflazione.

L'area Sud Europa, Medio Oriente ed Africa ha realizzato una crescita del 5,3%. L'Italia è cresciuta del 5,8% grazie alla crescita a doppia cifra del comparto aperitivi, compresi anche Campari Soda e Crodino. Nonostante il mercato degli amari sia fermo, Cynar cresce. L'ottimo andamento di Aperol e Riccadonna hanno contribuito a realizzare

l'eccellente crescita del mercato francese del 14,2%, contrastando la flessione di Campari, GlenGrant e Grand Marnier. Gli altri Paesi hanno realizzato una performance negativa, in quanto in Sudafrica la previsione di alcuni cambiamenti distributivi hanno rallentato i brand principali; in Spagna, a causa della forte competitività nel mercato dei gin, l'andamento particolarmente negativo di Bulldog ha compensato l'ottima performance di Aperol; l'unico paese che cresce è la Nigeria, che aumenta le vendite grazie a Campari e American Honey.

Il mercato del Nord, Centro ed Est Europa, rispetto all'anno precedente, ha realizzato un aumento delle vendite di quasi il 9%. Il mercato tedesco, grazie allo sviluppo del momento sociale dell'aperitivo, cresce grazie ad Aperol, Skyy e Averna, i quali hanno compensato la flessione di Campari, penalizzata dal confronto dell'anno scorso particolarmente positivo a causa dell'anticipo di vendite in vista del riposizionamento di prezzo, e Cinzano sparkling wine. La Russia, nonostante il mercato sia caratterizzato da scarsa propensione al consumo, cresce a doppia cifra (grazie al confronto con il calo dell'anno precedente) trainata da Aperol, i prodotti Cinzano e Mondoro. Il Regno Unito, nonostante le incertezze causate dalla Brexit, ha realizzato un'eccellente performance del 39,6%, grazie ai brand giamaicani e Aperol.

La performance dell'area Asia – Pacifico è rimasta praticamente invariata rispetto all'anno precedente. L'Australia ha avuto un andamento positivo grazie al segmento ready to drink ed Aperol, mentre gli altri Paesi hanno riportato una flessione, dovuta principalmente all'andamento negativo delle vendite in Giappone, a causa dell'attività di destocking promossa dai distributori.

I brand a priorità globale hanno realizzato una crescita del 7,3% a livello organico, la quale è stata incrementata da un effetto di cambio del 2,5%. Aperol continua a realizzare ottime performance, tramite una crescita del 20,5%, grazie sia ai suoi mercati core che nei mercati dove la firma si sta sviluppando. I mercati principali rimangono Italia, Germania e Stati Uniti. Campari ha realizzato un buon risultato grazie a una crescita sostenuta in Italia, Usa, Brasile, Giamaica e Canada, la quale ha compensato il forte calo in Giappone e Germania. Il franchise Wild Turkey ha realizzato una crescita di quasi il 3%, grazie sia al mercato statunitense che i nuovi mercati, nonostante i volumi ancora contenuti. Questo ha permesso di compensare la flessione dell'area Asia – Pacifico. SKYY continua a riportare risultati negativi, a causa della competizione nella categoria. Al contrario, nei mercati d'esportazione si registrano buoni risultati, penalizzati dal destocking in Sudafrica. Grand Marnier rimane stabile, nonostante il riallineamento delle vendite ed il riposizionamento di prezzo. I rum giamaicani hanno realizzato un'ottima performance nei mercati principali per questi prodotti.

I brand a priorità regionale hanno realizzato una crescita organica del 4,3%, maggiorata sia dall'effetto di perimetro che dei cambi. Espolòn ha realizzato un'eccellente performance, attraverso una crescita del 32,4% rispetto all'anno precedente, grazie al risultato al di sopra delle aspettative realizzato nel mercato statunitense e a dati incoraggianti nei mercati d'esportazione. Bisquit, nonostante i volumi

siano ancora contenuti, ha realizzato un ottimo risultato. Mondoro, grazie alla ripresa del mercato russo, ha realizzato buone performance. Gli altri brand hanno invece realizzato risultati negativi. Bulldog è in flessione a causa della competitività della categoria, mentre GlenGrant riduce le vendite a causa del riposizionamento, in quanto il Gruppo sta spostando il focus da varianti caratterizzate da elevati volumi e breve invecchiamento a prodotti con periodo di invecchiamento più lungo a margine più elevato. Gli amari italiani sono in flessione a causa del rallentamento del mercato di questo settore.

I brand a priorità locale crescono dell'1,8%, principalmente grazie agli aperitivi monodose italiani e al segmento ready to drink. I brand brasiliani sono al contrario in flessione a causa delle difficoltà di questo mercato.

Il conto economico consolidato mostra un continuo rafforzamento del business e la positiva evoluzione del mix di vendite. In particolare, il margine lordo, di contribuzione e la gestione corrente crescono più che le vendite. Il margine lordo aumenta l'incidenza sulle vendite, nonostante l'aumento del prezzo dell'agave e dell'attività di destocking effettuata in alcuni mercati. Questo ha permesso di poter supportare i maggiori investimenti per migliorare la struttura distributiva e i nuovi investimenti in pubblicità e promozioni. Il margine lordo cresce grazie al mix di vendite e all'ottima performance dei brand ad elevata marginalità, in particolare il segmento degli aperitivi. Questo ha permesso di compensare l'aumento del prezzo dell'agave e il rallentamento delle vendite in previsione di cambiamenti nell'assetto distributivo. La cessazione di alcuni contratti distributivi a bassa marginalità ha contribuito all'aumento del margine lordo. I costi di pubblicità e promozioni hanno di molto aumentato l'incidenza sulle vendite, a causa dell'aumento dell'ultimo trimestre, per incrementare le vendite durante il picco stagionale. Gli investimenti di marketing riguardano principalmente i brand a priorità regionale. Al contrario, i costi di struttura hanno diminuito l'incidenza sulle vendite, nonostante la struttura distributiva del canale on premise è sempre in miglioramento.

L'area Americhe rappresenta il primo mercato per il Gruppo, sia per quanto riguarda le vendite nette che per la gestione corrente. Il margine lordo ha avuto un incremento organico leggermente inferiore alle vendite, causato principalmente dall'aumento del prezzo dell'agave, il quale è stato bilanciato dalla crescita dei mercati emergenti che hanno una marginalità inferiore. I costi per pubblicità e promozione sono aumentati, per permettere di incrementare l'attività di marketing nel segmento a priorità globale. I costi di struttura hanno diminuito l'incidenza sulle vendite, in quanto alcune strutture locali in Sud America sono state ridimensionate.

L'area Sud Europa, Medio Oriente e Africa è il secondo mercato in termini di vendite e il terzo in termini di redditività. La gestione corrente ha aumentato l'incidenza sulle vendite, nonostante il calo del mercato sudafricano. La crescita organica è superiore alla crescita delle vendite, principalmente grazie al mix di vendita positivo. Il margine lordo cresce grazie all'ottima performance degli aperitivi. I costi per pubblicità e promozione crescono in modo più che proporzionale rispetto alle vendite, per sostenere gli investimenti nei brand a priorità globale. I costi di struttura aumentano più che le vendite, per rafforzare le strutture centrali del Gruppo.

L'area Nord, Centro ed Est Europa è la terza area del Gruppo in termini di vendite e la seconda in termini di redditività. Quest'area ha aumentato l'incidenza rispetto alle vendite, grazie all'aumento più che proporzionale del margine lordo rispetto alle vendite, dovuto all'ottimo mix di vendite e di mercato. I costi per pubblicità e promozioni e di struttura hanno effetti neutrali sulla marginalità.

L'ultima area è Asia – Pacifico. Il risultato della gestione corrente è diminuito rispetto all'anno precedente.

Il margine lordo ha generato un effetto accrescitivo sulla marginalità, grazie al mix geografico e di prodotto, che ha più che compensato la flessione di Campari e Wild Turkey in Giappone. I costi per pubblicità e promozione sono rimasti stabili, mentre i costi di struttura aumentano a causa dello spostamento, previsto per il 2020, della sede principale da Sidney a Singapore.

ANNO 2020

L'avvento principale di questo esercizio è lo spostamento della sede legale del Gruppo nei Paesi Bassi, la quale è stata trasformata in Davide – Campari N.V. Alla fine dell'esercizio è stata annunciata la riduzione di capitale ed il valore delle azioni è passato da 0,05€ per azione a 0,01€, mentre il numero di azioni non è stato modificato. L'importo è stato allocato alle riserve non di distribuibili di Campari. Questa operazione è stata effettuata per ridurre l'impatto dell'emissione delle azioni con particolari diritti di voto.

A giugno il Gruppo acquisisce il 49% della piattaforma Tannico S.p.A., leader nella vendita online di vino e superalcolici del segmento premium in Italia. L'investimento equivale a 23,5 milioni, finanziati tramite liquidità. Entro il 2025 Campari avrà la possibilità di acquisire l'intero capitale della piattaforma. Questa è un'ottima strategia per espandere il Gruppo nell'e-commerce, anche per contrastare le terribili conseguenze della pandemia di Covid – 19.

Durante lo stesso periodo è stato acquisito l'80% di Champagne Lallier S.a.r.l. e le altre società facenti parte di questo Gruppo. Champagne Lallier è uno dei pochi prodotti ad aver ricevuto il premio "Grand Cru". La transazione comprende i brand, gli stock di liquido, le proprietà immobiliari e gli impianti produttivi, permettendo a Campari di diventare il primo Gruppo di origine italiana nella categoria degli Champagne, tramite una firma storica.

A febbraio dello stesso anno è stato acquisito il 100% del capitale di Baron Philippe de Rothschild France Distribution S.A.S., la quale possiede un portafoglio di superalcolici internazionali, vini e champagne. RFD è l'unica società che distribuisce i prodotti di Campari in Francia.

RFD è stata trasformata in Campari France Distribution S.A.S., in modo da operare direttamente in questo Paese, di importanza strategica per il Gruppo.

Durante l'esercizio è stata creata una joint venture in Giappone, denominata CT Spirits Japan Ltd, con un partner locale operante nel settore food and beverage. L'obiettivo è di distribuire direttamente i prodotti anche in questo mercato. Il Gruppo possiede il 40% del capitale, ma è presente una call option del restante 60% entro il 2023.

Durante l'anno sono stati lanciati dei provvedimenti per risollevarlo il business dello zucchero giamaicano dalle perdite degli ultimi esercizi, causati dal declino del prezzo e dall'elevata competizione. Questo è importante perché è uno dei core business giamaicani.

Nonostante la pandemia, le vendite sono diminuite solo del 3,8% rispetto all'anno precedente, di cui la componente organica è diminuita del 4,1%, i tassi hanno inficiato negativamente del 2,7% e l'effetto di perimetro è stato positivo per il 3%. Le restrizioni imposte durante la pandemia hanno ovviamente inficiato sui risultati del Gruppo, infatti l'unico momento positivo è stata la stagione estiva, in cui hanno contribuito sia le favorevoli condizioni meteo che la riapertura. L'ultimo trimestre è stato caratterizzato dal ritorno della pandemia e da nuove chiusure, che hanno impattato negativamente sulle vendite.

Il segmento degli aperitivi è il segmento che ha maggiormente risentito delle chiusure e del destocking negli Usa. Nonostante le restrizioni, i principali brand si mostrano comunque forti grazie ai consumi effettuati nelle proprie case; infatti, il segmento e-commerce è molto cresciuto. Considerando le variazioni di perimetro, impattano positivamente per il 3,0%, grazie alle acquisizioni effettuate durante l'esercizio. Sono stati cessati anche alcuni accordi di distribuzione riguardanti il mercato tedesco e quello russo.

L'area Americhe ha registrato una flessione dell'1,8%. Gli Stati Uniti, che sono il mercato principale del Gruppo, hanno realizzato una crescita organica del 3,4%, grazie alla categoria della tequila, principalmente Espolòn, dei rum giamaicani e del whisky, principalmente Wild Turkey. Le vendite sono state condizionate principalmente dalle restrizioni attuate nei Paesi europei e dal destocking in tutto il portafoglio. In aggiunta a ciò, ai prodotti italiani sono stati aggiunti dei dazi. La categoria flavoured di Skyy continua a soffrire di una forte competizione, nonostante il rilancio del brand. L'e-commerce ha realizzato ottimi risultati. Il mercato canadese cresce a doppia cifra, grazie ai brand locali, Aperol, Espolòn, Campari e Grand Marnier. Il mercato giamaicano ha subito una flessione dell'8,2%, a causa del calo del turismo durante la pandemia. Anche il mercato brasiliano ha subito un'importante flessione a causa della pandemia, in aggiunta alle condizioni di mercato già precarie. Il rallentamento delle vendite di Skyy, Campari e Aperol è stato parzialmente compensato da brand locali, come Dreher. La pandemia ha impattato in modo molto negativo anche in Messico.

L'area Sud Europa, Medio Oriente e Africa ha registrato una contrazione delle vendite del 18,6% rispetto all'anno precedente. Le vendite italiane sono diminuite del 17,4% a causa della pandemia. L'unico trimestre di ripresa è quello estivo, in cui molte restrizioni non erano più presenti ed è un momento di stagionalità elevata per questi prodotti. La Francia ha realizzato un'eccellente crescita del 38,4%, grazie alla distribuzione diretta del Gruppo. Sud Africa e Spagna hanno riportato delle grosse contrazioni, a causa della diminuzione del turismo e delle restrizioni imposte per combattere la pandemia.

L'area Nord, Centro ed Est Europa è cresciuta di quasi il 7%. Il mercato tedesco è cresciuto a doppia cifra grazie ad Aperol, Ouzo 12, Campari, Bulldog, Cinzano sparkling wine e Crodino, contribuendo alla crescita organica consolidata.

Il mercato del Regno Unito ha realizzato una buona performance nei primi tre trimestri, mentre durante il quarto trimestre le vendite sono molto rallentate a causa della seconda ondata della pandemia. Il canale e – commerce ha quasi raddoppiato le vendite rispetto all'anno precedente.

La Russia cresce a doppia cifra grazie a Mondoro, Aperol e Cinzano vermouth.

L'area Asia – Pacifico è cresciuta del 4,6%. L'Australia cresce grazie al franchise Wild Turkey, al segmento ready to drink, Espolòn, Campari, Frangelico e Cinzano vermouth. Gli altri mercati di quest'area sono diminuiti di quasi il 30%, a causa delle restrizioni della pandemia.

Le vendite dei brand a priorità globale sono diminuite del 3,8% rispetto all'anno precedente. Aperol ha mantenuto una performance stabile, nonostante le misure attuate per contrastare la pandemia soprattutto in Italia e Spagna. Al contrario, in alcuni mercati come Germania, Stati Uniti, Russia e Svizzera, Aperol ha realizzato ottimi volumi di vendita. Il terzo trimestre è stato caratterizzato da una grande crescita, sia per la stagionalità che per l'allentamento delle restrizioni, mentre il quarto trimestre è stato quello più sofferto per la reintroduzione delle misure per contrastare la pandemia. Campari ha registrato una contrazione del 4,5%, a causa dell'impatto fortemente negativo del quarto trimestre, principalmente a causa del calo del mercato italiano. Le ottime performance registrate in Germania, Francia, Australia e Regno Unito non hanno compensato il calo italiano. Il franchise di Wild Turkey è cresciuto di quasi il 5%, principalmente grazie alle vendite in Usa e Australia. SKYY ha riportato una forte flessione di 16,2%, a causa del forte calo nel mercato core, gli Usa, provocato dal destocking dopo il rilancio del brand. Sempre a causa del destocking, anche Grand Marnier ha registrato una forte contrazione. I rum giamaicani hanno realizzato una crescita del 5,2% rispetto all'anno precedente, soprattutto grazie ai prodotti del segmento premium rilanciati dal nuovo packaging.

I brand a priorità regionale sono cresciuti principalmente grazie all'effetto di perimetro, in quanto i cambi impattano negativamente e la componente organica è stabile. Espolòn ha realizzato una crescita a doppia cifra grazie al suo mercato core e ad altri Paesi come Australia, Canada e Russia. Il mercato canadese ha contribuito anche all'ottima performance di Forty Creek. Bulldog ha riportato una forte contrazione, principalmente per la competizione esistente nel suo mercato core, cioè la Spagna, al Global Traver retail, al destocking dovuto al futuro cambiamento nella struttura e al segmento della pandemia. Il calo nel Global Travel Retail ha contribuito anche al forte calo di GlenGrant, a causa della pandemia. Il risultato è stato compensato dalla crescita in Australia, Francia e Germania. I bitter e liquori italiani calano a causa del calo del mercato.

I brand a priorità locale hanno registrato una contrazione del 4,4%, principalmente a causa del calo dei consumi dei prodotti italiani a causa del Covid. Al contrario, Wild Turkey ready to drink, Cabo Wabo e Ouzo 12 hanno realizzato ottime performance nei loro mercati.

Considerando il conto economico consolidato, il margine lordo ha ridotto l'impatto sulle vendite a causa del mix sfavorevole di vendite, perché Espolòn ha aumentato molto i volumi e il prezzo dell'agave è aumentato, e il rallentamento delle vendite di mercati importanti

come quello italiano. I costi per promozioni e pubblicità sono diminuiti per politiche di contenimento dei costi. I costi per struttura sono diminuiti rispetto all'anno precedente, grazie al miglior assorbimento dei costi fissi. Non sono state fatte delle riduzioni della struttura.

Considerando il conto economico dell'area Americhe, il margine lordo è diminuito rispetto all'anno precedente, a causa dello sfavorevole mix di vendite, dell'aumento del costo dell'agave e del destocking in prodotti ad elevata marginalità. I costi promozionali sono stati focalizzati sui brand a priorità globale, come il rilancio di Skyy, e sul canale online rispetto che il canale offline. I costi di struttura incidono maggiormente sulle vendite, perché i costi fissi non sono stati sufficientemente assorbiti.

Considerando il conto economico dell'area Sud Europa, Medio Oriente ed Africa, si nota come sia l'area che ha subito di più le restrizioni per il Covid, soprattutto in Italia. Il margine lordo è stato colpito dalle restrizioni per il Covid, in particolare a causa della forte riduzione delle vendite del segmento aperitivi in combinazione con il basso assorbimento dei costi fissi. I costi promozionali sono stati focalizzati solo sui brand principali. I costi per struttura sono diminuiti a causa dell'ottimizzazione dei costi, in particolare di quelli variabili.

Considerando il conto economico dell'area Nord, Centro e Sud Europa, si nota come gli effetti del Covid siano stati mitigati grazie all'esposizione geografica del canale off premise. Il margine lordo incide meno sulle vendite a causa dello sfavorevole mix di vendite, perché i brand con i volumi più elevati sono i prodotti venduti nel mercato russo, i quali sono a bassa marginalità, ma è stato compensato dalle vendite del mercato tedesco. I costi per promozione sono focalizzati sui brand principali.

Considerando il conto economico dell'area Asia – pacifico, il margine lordo è cresciuto grazie al favorevole mix di vendite. I costi promozionali sono stati ridotti, mentre i costi per struttura sono aumentati a causa dello spostamento della sede principale di quest'area da Sydney a Singapore.

ANNO 2021

Durante il 2021 è stata creata al 50% una joint venture con Moët Hennessy, per perseguire l'obiettivo di investire nelle piattaforme di e – commerce commercianti vini e superalcolici.

Durante questo esercizio sono state realizzate alcune strategie per migliorare la presenza del Gruppo nell'area Asia – Pacifico. A gennaio Campari ha aumentato al 51% la sua partecipazione nel capitale della joint - venture coreana, ed è anche presente una call option per acquisire il resto del capitale nel 2024.

Ad aprile il Gruppo ha acquisito una partecipazione in Thirsty Camel Ltd, società neozelandese che distribuisce prodotti alcolici e analcolici in questo mercato. Ad ottobre Campari Australia e The Boston Beer Company sono entrate in una partnership, che vedrà Campari Australia distribuire dal 2022 i prodotti di Truly Hazard Seltzer, i quali volumi crescono molto sia in Australia che negli Usa.

Per perseguire lo scopo di distribuire direttamente i propri prodotti in Taiwan, è stato firmato un accordo per acquisire il 40% di Spiritus Co Ltd, da poco incorporato in una joint venture.

È stato cessato l'accordo di distribuzione di William Grants & Sons, brand distribuito principalmente in Germania. Non è stato rinnovato l'accordo per distribuire Jagermeister in Italia.

La performance del 2021 si rivela molto positiva, soprattutto per quanto riguarda la crescita dell'e – commerce, il quale cresce a doppia cifra. La crescita complessiva organica si attesta a 20,9%, grazie anche al favorevole confronto con l'anno precedente. Anche il confronto con il 2019 è positivo, anno in cui ancora non c'era il Covid, e questo dimostra la forza dei brand principali.

La variazione di perimetro ha impattato negativamente per l'1,9%, in quanto l'apporto positivo delle acquisizioni sia del 2020 che del 2021 non hanno compensato l'impatto negativo causato dalle dimissioni. L'effetto di cambio impatta negativamente per l'1%, principalmente a causa della svalutazione del dollaro statunitense nei confronti dell'euro e della svalutazione di alcune valute come il peso argentino, il franco svizzero, il real brasiliano e il dollaro giamaicano.

Considerando l'area Americhe, le vendite sono aumentate, rispetto al 2019, di quasi il 20%. Le vendite degli Stati Uniti sono aumentate del 18,9%, grazie a performance eccellenti dei superalcolici principali, come Grand Marnier, Espolòn, Wild Turkey ed il settore aperitivi. La performance di SKYY è in linea con il 2019, mentre le spedizioni dei rum giamaicani sono leggermente in calo, a causa di vincoli di fornitura. Le vendite del mercato giamaicano sono cresciute del 28%, grazie ai rum giamaicani, Campari e Magnum Tonic. Il canale off – premise è sostenuto dal consumo domestico, a causa di alcune restrizioni ancora imposte per contrastare la pandemia, mentre il canale on – premise mostra segnali di miglioramento, grazie al ritorno del turismo e al ridosso delle festività di fine anno. Il Canada cresce a doppia cifra grazie ai volumi di Forty Creek, Appleton Estate, Espolòn e Grand Marnier. I consumi di SKYY Vodka crescono soprattutto nel canale on – premise, grazie a una graduale riapertura. Il Brasile ha registrato una forte crescita del 32,9%, ma questo è stato possibile grazie al facile confronto con l'anno precedente, in quanto il mercato è ancora volatile e gli effetti della pandemia sono ancora molto presenti. Per la stessa motivazione, il mercato messicano è riuscito a realizzare una crescita del 56,1%. I consumi del canale on – premise migliorano grazie all'allentamento delle misure in estate e alla completa riapertura alla fine dell'anno. In questo modo il turismo sia domestico che internazionale è migliorato durante l'esercizio. Sono visibili buoni risultati anche in Perù, Cile e Argentina.

L'area Sud Europa, Medio Oriente ed Africa ha realizzato ottimi risultati, in quanto i consumi, rispetto al 2019, crescono a doppia cifra. La performance ha beneficiato di un clima favorevole durante il periodo estivo e dell'aumento del canale on – premise, grazie alla campagna di vaccinazione. Rimangono delle incertezze riguardo alle nuove varianti. Il mercato italiano cresce del 36,4%, anche grazie al confronto favorevole con l'anno precedente, grazie alla crescita dell'acquisto tramite e – commerce di Aperol, Campari e Campari Soda. Crodino ha riportato ottimi risultati, nonostante non sia tornato ancora ai livelli pre-pandemia. I consumi di Aperol Spritz ready to enjoy sono stati molto positivi. Questi risultati sono stati realizzati grazie ad un ritorno alla convivialità, al clima estremamente favorevole e al ritorno del turismo. Anche le piattaforme on-line di vendita crescono a doppia

cifra.

Anche il mercato francese ha realizzato un ottimo risultato, attraverso un aumento delle vendite del 22,1%, grazie alla crescita del settore aperitivi, Riccadonna, Grand Marnier e Trois Rivières. In Spagna, Nigeria e Sudafrica i consumi stanno progressivamente riprendendo.

L'area Nord, Centro ed Est Europa cresce a doppia cifra, anche a confronto con il 2019. Il mercato tedesco cresce del 10,7%, nonostante il difficile confronto con l'anno precedente, grazie ad Aperol, Aperol Spritz ready to enjoy, Campari, Crodino e Grand Marnier. Le vendite nel Regno Unito hanno realizzato un eccellente aumento del 39,1%, grazie al ritorno alla socialità e ai consumi del canale off-premise. La Russia cresce grazie alla crescita a doppia cifra di Mondoro, Aperol e Campari.

L'area Asia – Pacifico, nonostante i vari lockdown dell'anno, è riuscita a realizzare una crescita a doppia cifra rispetto al 2019. In Australia la crescita organica è stabile, grazie al segmento ready to drink. Espolòn e Wild Turkey sono in flessione a causa delle difficoltà dei trasporti transoceanici. Il canale off – premise cresce comunque a doppia cifra. Cina, Nuova Zelanda e Corea crescono grazie agli investimenti in infrastrutture effettuati durante gli anni precedenti.

I brand a priorità globale sono cresciuti del 26,2%, Aperol ha registrato una crescita organica del 32,2% rispetto al 2019, grazie ad una crescita a doppia cifra in tutti i suoi mercati principali, a cui ha contribuito sia il canale on-premise che i consumi casalinghi. Crescono anche nuovi mercati, come Cina e Messico, addirittura a tre cifre. Campari, rispetto ai consumi del 2019, cresce a doppia cifra, grazie a ottime performance in tutti i suoi mercati core. Come con Aperol, a questo risultato hanno contribuito sia il canale on-premise, che il trend positivo di mixology a casa. È molto apprezzata la versatilità, in quanto questo spirit può essere usato in molti drink diversi. Il franchise Wild Turkey ha realizzato una crescita a doppia cifra meno pronunciata rispetto alla crescita dei prodotti precedenti, in quanto ha sofferto il rallentamento delle vendite in Australia a causa delle difficoltà logistiche. Gli altri mercati del brand hanno realizzato risultati sostenuti. SKYY ricomincia a crescere grazie al facile confronto con l'anno precedente. Si segnala una forte crescita a doppia cifra nei suoi mercati d'esportazione, mentre nel suo mercato principale, gli Usa, la performance è debole. Grand Marnier ha realizzato un'eccellente performance, attraverso una crescita dei volumi del 43,2%, grazie al successo del nuovo drink Grand Margarita e alla tendenza dei cocktail home made. I rum giamaicani crescono grazie alla favorevole crescita di tutta la categoria.

Considerando i brand a priorità regionale, hanno realizzato tutti ottime performance, in particolare Espolòn e GlenGrant tramite crescite a doppia cifra. Le vendite dei brand a priorità locale sono trainati dai consumi di Campari Soda Crodino e Aperol Spritz ready to drink in Italia, mentre in Cina e Sud Corea sono aumentati i consumi di X – Rated.

Il resto del portafoglio cresce grazie a Magnum Tonic e SKYY ready to drink.

Considerando il conto economico consolidato, il margine lordo è cresciuto grazie al favorevole mix di vendite, principalmente grazie agli aperitivi. Il continuo aumento dei costi dell'agave, combinato alla grande richiesta di tequila, contribuisce a diluire l'incidenza del

margine lordo rispetto alle vendite. Le spese per marketing e pubblicità sono più elevate rispetto all'anno precedente, in quanto si sono dovute attivare le pubblicità per promuovere il canale e – commerce. I costi di struttura crescono a doppia cifra rispetto al 2020, in quanto ogni anno il Gruppo migliora sempre di più le sue infrastrutture.

Considerando il conto economico dell'area Americhe, il margine lordo è cresciuto rispetto all'anno precedente grazie al favorevole mix di vendite, in quanto i prodotti più venduti sono gli aperitivi e i premium spirits, i quali hanno marginalità elevata. Hanno impattato in modo negativo la grande richiesta di Espolòn e la bassa performance di SKYY. I costi per pubblicità e promozioni hanno un focus sugli aperitivi e sul rilancio di Skyy. I costi per struttura sono stati utilizzati per migliorare alcune strutture.

Considerando il conto economico dell'area Sud Europa, Medio Oriente ed Africa, il margine lordo ha aumentato la sua incidenza sulle vendite grazie alla crescita dei consumi del comparto aperitivi, i quali hanno una marginalità elevata. I costi per pubblicità e promozioni aumentano rispetto all'anno precedente ed il focus è sul segmento degli aperitivi, in particolare durante le riaperture. Per quanto riguarda i costi di struttura, sono state attivate alcune politiche di contenimento costi per mitigare gli effetti del Covid.

Considerando il conto economico dell'area Nord, Centro ed Est Europa, il margine lordo cresce grazie al favorevole mix di vendite, in particolare grazie ad Aperol. I costi per pubblicità e promozioni sono focalizzati sui brand principali, in particolare su Aperol.

Il conto economico dell'area Asia – Pacifico mostra come il margine lordo incrementa l'incidenza sulle vendite grazie alla vendita dei prodotti ad elevata marginalità, come Campari, Wild Turkey e X – Rated. I costi per pubblicità sono focalizzati sui brand principali.

ANNO 2022

A dicembre di questo esercizio è stato acquisito il 70% di Wilderness Trail Distillery. L'operazione equivale a un multiplo pari a 16 volte l'Ebitda, e il Gruppo potrà acquisire la restante parte del capitale attraverso un'opzione call/put esercitabile nel 2031. Questo brand si occupa di produrre bourbon e whisky della più alta qualità, che contribuiscono ad allargare la gamma premium del portafoglio. L'altra opportunità rappresentata da questa operazione è aumentare la scelta dei bourbon, il quale è il secondo business del Gruppo, dopo gli aperitivi. Durante lo stesso mese la joint venture tra Campari e Moët Hennessy acquisisce il 100% di Tannico. L'obiettivo è costituire il primo e – commerce a livello europeo commerciante vini e spirits.

Per perseguire l'obiettivo di espandere la gamma di bourbon, ad agosto è stata acquisita una partecipazione di minoranza in Monkey Spirits, firmando anche un accordo che permetterà di aumentare la quota a partire dal 2025. Il Gruppo è proprietario di Howler Head, l'unico super – premium Kentucky bourbon whisky al gusto di banana, per il quale Campari ha ottenuto i diritti di distribuzione.

A luglio è stato acquisito il brand Il Professore, marchio fondato nel 2013 da Leonardo Leuci, proprietario del primo bar italiano ad entrare nella classifica dei cinquanta locali migliori al

mondo. Il Professore si occupa di gin e vermouth. Attraverso questa operazione, Campari ha l'opportunità di aumentare il suo portafoglio di prodotti utilizzati per creare signature cocktails.

A maggio il Gruppo acquisisce Picon, l'aperitivo bitter più famoso della Francia, che ha un unico gusto d'arancia. Il principale mercato di questo brand è il Benelux. Attraverso questa acquisizione, il Gruppo allarga il segmento degli aperitivi, primario per il brand.

L'area Americhe ha realizzato un aumento delle vendite del 16,6% rispetto all'anno precedente.

Gli Usa hanno concluso l'esercizio con una solida crescita del 14%, grazie all'aumento dei consumi nel canale on – premise e al trend dei consumi a casa. I principali brand sono quelli degli aperitivi, Espolòn, Wild Turkey e Russel's Reserve, la quale domanda non è diminuita dopo l'aumento dei prezzi. Skyy continua a registrare flessioni, mentre Grand Marnier è in difficoltà a causa delle limitazioni nella fornitura del vetro. Il mercato giamaicano cresce a doppia cifra, grazie ai brand domestici e Campari. Gli altri Paesi hanno apportato solidi risultati.

L'area Sud Europa, Medio Oriente ed Africa ha realizzato un'ottima crescita organica del 18,2%.

Considerando il mercato italiano, hanno realizzato ottime performance il comparto aperitivi, compresi Crodino e Campari Soda, grazie al solido aumento del canale on – premise. A causa della difficoltà nella fornitura del vetro, durante il quarto trimestre si nota una flessione di Cinzano sparkling wine, fortunatamente compensata da Aperol e Campari. La Francia cresce a doppia cifra grazie a Riccadonna ed Aperol. Tutti gli altri Paesi hanno realizzato risultati positivi.

L'area Nord, Centro ed est Europa ha realizzato una crescita organica di quasi il 15%. La Germania ha realizzato una forte performance, principalmente grazie al consumo domestico e all'aumento dei prezzi. Questo risultato è trainato da Aperol, Aperol Spritz e Crodino. Campari cresce grazie al riposizionamento di prezzo. Il Regno Unito cresce, nonostante il difficile confronto con l'anno precedente, grazie ad Aperol e Magnum Tonic, nonostante la poca disponibilità di quest'ultimo.

L'area Asia – Pacifico ha realizzato una crescita organica del 12,4%. L'Australia ha realizzato un risultato positivo durante tutto l'esercizio, soprattutto nell'ultimo trimestre, grazie alla ripresa delle spedizioni di Wild Turkey. Anche gli altri Paesi crescono, tranne la Cina a causa del lockdown.

Considerando i brand a priorità globale, Aperol dimostra essere il brand più solido a livello di crescita, in quanto nei suoi diciannove anni di acquisizione ha quasi sempre conseguito risultati a doppia cifra. Durante questo esercizio ha favorito anche il riposizionamento di prezzo.

I consumi di Campari crescono del 28,2%, principalmente nei suoi mercati core. La marca ha beneficiato della nuova tendenza della home mixology e, per quanto riguarda Campari spritz, del canale on – premise. Il franchise di Wild Turkey cresce a doppia cifra, principalmente grazie ai suoi prodotti premium, nel mercato core, in sud Corea e Australia. Quest'ottimo risultato è stato realizzato grazie all'aumento dei prezzi, all'utilizzo di questi prodotti in nuovi drink diventati famosi nel canale on – premise e alla nuova tendenza dell'home mixology. Continua ad impattare la

difficoltà di reperire il vetro. Grand Marnier cresce in Francia e nel canale Global Retail Travel, mentre cala il consumo negli Usa a causa della riduzione delle spedizioni, a seguito della difficoltà di reperire il vetro. Il portafoglio dei rum giamaicani ha realizzato una crescita organica del 15,5%, grazie al mercato domestico e agli Usa. SKYY continua a registrare flessioni.

I brand a priorità regionale hanno realizzato una crescita del 18,7%. Espolòn continua a crescer a doppia cifra, grazie sia agli Stati Uniti che ai mercati internazionali.

GlenGrant cresce del 20% grazie alle nuove varianti premium, e quali sono molto popolari in Corea e nel canale Global Retail Travel. Crodino continua la sua crescita trainata dal mercato italiano e da nuovi mercati europei, in quanto il trend degli aperitivi analcolici diventa sempre più popolare. Risultati molto positivi sono stati riportati da Aperol Spritz ready to drink. Ricominciano a generare performance positive anche i liquori italiani.

I brand a priorità locale crescono grazie a Cabo Wabo, al segmento ready to drink e a X – Rated.

Considerando il conto economico del bilancio consolidato, il margine lordo cresce a doppia cifra rispetto al 2021, nonostante il contesto macroeconomico difficile e le difficoltà della supply chain. L'inflazione, l'aumento dei costi delle materie prime e di alcuni materiali e un meno favorevole mix di vendite hanno diluito l'impatto sulle vendite. Questi aumenti di costi sono stati in parte compensati dalle economie di scala per quanto riguarda i costi fissi e i costi di produzione e logistica. I costi per pubblicità e promozione hanno diminuito l'impatto sulle vendite rispetto al 2021. I costi sono stati focalizzati sui brand principali in tutti i canali di vendita. I costi di struttura impattano meno sulle vendite rispetto al 2021. Il focus è sull'aumentare le strutture in Asia.

Considerando il conto economico dell'area Americhe, il margine lordo è inferiore alle vendite a causa dell'effetto dell'inflazione e uno sfavorevole mix di vendite, i quali sono stati parzialmente compensati dall'aumento dei prezzi. I costi per la pubblicità sono aumentati per le nuove iniziative sui brand a priorità globale, particolarmente per il settore aperitivi. I costi di struttura crescono meno rispetto alle vendite.

Il conto economico dell'area Sud Europa, Medio Oriente e Africa mostra come il margine lordo cresca grazie all'aumento dei prezzi del settore aperitivi, che hanno più che compensato l'effetto dell'inflazione, in particolare sul vetro. I costi di produzione crescono meno che proporzionalmente rispetto alle vendite e sono focalizzati sui brand principali. I costi di struttura beneficiano delle economie di scala.

Il conto economico dell'area Nord, Centro ed Est Europa mostra come il margine lordo sia inficiato dallo sfavorevole mix di vendite e dall'inflazione, che sono stati in parte compensati dall'aumento dei prezzi. I costi per pubblicità e promozione aumentano più che le vendite e sono focalizzati in particolare sul settore aperitivi.

Il conto economico dell'area Asia – Pacifico mostra come il margine lordo cresce meno rispetto alle vendite, grazie alla crescita delle vendite ad elevata marginalità, che sono stati in parte compensati dalle difficoltà logistiche e dall'inflazione. I costi di pubblicità crescono meno che le vendite mentre, i costi di struttura a causa dei continui investimenti in quest'area crescono di più,

ANNO 2023

Durante il 2023 sono state intraprese alcune iniziative per favorire la crescita dell'area Asia – Pacifico, in quanto è un mercato strategico. A marzo il gruppo acquisisce il 100% della jointe venture giapponese CT Spirits Japan, di cui prima possedeva una partecipazione non di minoranza. Il mese successivo diventa azionista di controllo di Thirsty Camel, società che distribuisce i prodotti del Gruppo in Nuova Zelanda.

Campari ha concluso un accordo con la società francese Miraval Provence, produttrice di vini rosé, con l'obiettivo di allargare il comparto aperitivi premium. Questi prodotti saranno distribuiti in Francia e negli Stati Uniti.

Alla fine di questo esercizio la crescita organica è stata di 10,8%, l'effetto di perimetro di 1,2% e i tassi di cambio hanno impattato negativamente per il 3,5%. La crescita organica è da attribuire alla solidità dei brand principali e al posizionamento di prezzo.

L'area Americhe ha realizzato una crescita organica del 7,7%. Gli Stati Uniti crescono del 10,1% principalmente grazie ad Espolòn, Appleton Estate, Russell's Reserve e Grand Marnier. Anche il mercato giamaicano, nonostante lo straordinario andamento dell'anno precedente, cresce grazie a Magnum Tonic Wime, Appleton estate e Wray & Nephew Overproof. Anche gli altri Paesi di quest'area generano risultati positivi.

L'area Sud Europa, Medio Oriente e Africa ha realizzato una crescita del 6,8%. Il mercato principale è l'Italia, la quale cresce del 5,5%, in particolare grazie all'eccellente performance dell'ultimo trimestre. Questo mercato continua ad essere trainato da Aperol e Campari. Anche il mercato francese cresce, anch'esso trainato dal comparto aperitivi, Riccadonna, Champagne Lallier e Picon. Gli altri Paesi crescono sempre grazie ad Aperol, Campari e Grand Marnier.

L'area Nord, Centro ed Est Europa cresce a doppia cifra. Il mercato tedesco continua a realizzare performance solide grazie al comparto degli aperitivi, su cui è stato effettuato un riposizionamento di prezzo, a cui ha contribuito anche la nuova variante Sarti Rosa. Anche il Regno Unito cresce a doppia cifra, grazie ad un ultimo trimestre molto positivo, grazie alle vendite dei brand principali.

L'area Asia – Pacifico ha realizzato un'eccezionale crescita del 20,7%. L'Australia cresce grazie a Wild Turkey ready to drink, Aperol ed Espolòn. Anche tutti gli altri Paesi dell'area crescono.

I brand a priorità globale sono cresciuti del 10,8% rispetto all'anno precedente. Aperol continua a dimostrare di essere un marchio molto solido, riportando una crescita del 23,1%, nonostante un terzo trimestre in flessione a causa delle condizioni metereologiche

sfavorevoli in Europa, compensato da forti consumi nei mercati core e nei nuovi mercati. Campari ha realizzato ottimi risultati nei suoi mercati principali, grazie alla nuova riscoperta della mixology, sia a casa che nei locali, in quanto questo superalcolico è utilizzato in molto cocktail diversi.

Il franchise di Wild Turkey continua ad essere uno dei prodotti principali della categoria premium, principalmente grazie al mercato statunitense, a quello giapponese e a quello coreano. SKYY ricomincia a crescere dopo molti anni grazie al mercato cinese. I rum giamaicani hanno realizzato una crescita organica del 7%, grazie alla strategia di spingere i prodotti premium. Grand Marnier ha subito una grande flessione, a causa delle vendite negative dei distributori, che hanno favorito il destocking negli Usa nei primi nove mesi dell'anno.

Considerando i brand a priorità regionale, Espolòn continua a realizzare una crescita a doppia cifra, in quanto negli Stati Uniti continua ad acquisire quote di mercato grazie ai volumi di vendita e al posizionamento di prezzo. Riccadonna e Cinzano crescono rispettivamente in Francia e Germania. Crodino ha realizzato una performance neutrale in Italia, mentre è cresciuto in altri Paesi europei. La versione ready to drink di Aperol Spritz cresce, grazie al posizionamento di prezzo, nel suo mercato core, la Germania, e in altri mercati, come quello statunitense e in alcuni mercati nordeuropei. GlenGrant e Magnum Tonic Wine crescono a doppia cifra, rispettivamente in Asia e in Giamaica. I liquori italiani hanno riportato una flessione, tranne Braulio.

I brand a priorità locale crescono grazie a Campari Soda in Italia, Wild Turkey ready to drink in Australia e X – Rated in Asia.

Considerando il conto economico consolidato, il margine lordo diminuisce leggermente rispetto all'anno precedente. Concentrandosi sulla variazione organica, la quale è più elevata rispetto all'anno precedente, è principalmente data dal positivo mix di vendite e dal beneficio dell'agave, che ha più che compensato la variazione negativa data dall'inflazione e dall'incremento dei costi fissi. I costi per pubblicità e promozioni hanno diminuito, rispetto all'anno precedente, l'incidenza sulle vendite. I costi sono diminuiti a causa delle non ideali condizioni climatiche; infatti, sono stati traslati al 2024. L'incidenza dei costi di struttura è rimasta simile al 2022, ma organicamente sono aumentati, a causa del miglioramento delle strutture in Asia e in Grecia.

Considerando l'area Americhe, il margine lordo è aumentato grazie al mix favorevole di vendite, compensato dall'inflazione. La maggior parte dei costi promozionali sono stati rinviati all'anno precedente e i costi di struttura sono aumentati per rafforzare le infrastrutture.

Il margine lordo dell'area Sud Europa, Medio Oriente e Africa è cresciuto grazie a un forte riposizionamento di prezzo, introdotto l'autunno precedente, e al mix favorevole di vendite. I costi di pubblicità e promozione sono diminuiti a causa delle sfavorevoli condizioni climatiche e sono stati posticipati al 2024.

Analizzando l'area Nord, Centro ed Est Europa, si nota come il conto economico mostra che il margine lordo è cresciuto rispetto all'anno precedente, ma l'incidenza sulle vendite è diminuita, a causa dell'inflazione solo parzialmente mitigata dal posizionamento di prezzo. Anche in quest'area i costi per pubblicità sono stati rimandati all'anno successivo.

Considerando l'area Asia – Pacifico, il margine lordo ha aumentato di molto l'incidenza sulle vendite, grazie al forte posizionamento di prezzo e a un molto favorevole mix di vendite. Sono stati effettuati ingenti investimenti pubblicitari per quanto riguarda i premium brand di quest'area. I costi di struttura sono aumentati per rafforzare le strutture commerciali.

ANNO 2024

Durante il 2024 il Gruppo effettua la sua più grande acquisizione, Courvasier, firma celebre in tutto il mondo e tra le prime quattro case storiche di premium cognac. Dato che i suoi mercati principali sono gli Stati Uniti, il Regno Unito e la Cina, questa acquisizione permette a Campari di migliorare il suo posizionamento nel mercato asiatico. L'acquisizione comprende, oltre al marchio, i magazzini di prodotti invecchiati, le distillerie, un museo visitabile, gli impianti di miscelazione ed un impianto di imbottigliamento automatizzato.

L'operazione permette al Gruppo di acquisire un marchio strategico per il suo mercato principale, gli Stati Uniti, e perseguire la strategia di ampliare la categoria dei premium spirits.

Pur supportare questa transazione è stato predisposto l'acquisto di azioni per investitori qualificati, al prezzo di 9,33€ ad azione ordinaria, che porta ad un totale di 650 milioni di euro.

A dimostrazione dell'importanza del mercato greco per il Gruppo, il primo gennaio è stata costituita Campari Hellas S.A., attraverso la quale saranno distribuiti direttamente da Campari i prodotti nel mercato greco.

Da questo momento Campari è l'unico distributore di Irish whisky Bushmills e dei rum The Sexton e The Kraken in Francia e Monaco. A partire dal mese di ottobre, il Gruppo sarà l'unico distributore di Jagermeister in Giappone. È stato invece cessato l'accordo di distribuzione di Beam Suntory.

Espolon, grazie all'aumento della capacità produttiva, è entrata a far parte dei brand a priorità globale.

Considerando l'area Americhe, le vendite sono cresciute del 3,6%. Gli Stati Uniti sono in linea con l'anno precedente, in quanto il quarto trimestre soffre il confronto con l'ottimo risultato dell'anno precedente. Espolon, Aperol e Grand Marnier sovraperformano i competitors, mentre Skyy e Wild Turkeys sono in flessione. La Giamaica cresce, nonostante gli effetti dell'uragano, grazie ai rum domestici e Magnum Tonic Wine.

Il resto della regione cresce a doppia cifra, principalmente grazie all'ottima performance brasiliana e ad Aperol in tutti i mercati.

Considerando l'area EMEA, le vendite crescono grazie ai mercati principali e la predominanza tra mercato on-premise e off-premise dipende da mercato a mercato. L'Italia, mercato principale, cresce principalmente grazie al settore aperitivi, che dimostrano la solidità di questi prodotti, nonostante le condizioni climatiche sfavorevoli, dispute commerciali e destocking. Il mercato tedesco cresce in modo solido, grazie ad Aperol e alla nuova variante di Spritz effettuata con il Sarti Rosa.

Al contrario, il Regno Unito ha subito una grande flessione, mentre nell'ultimo trimestre ritorna a crescere. Questo risultato è stato determinato da un difficile confronto con l'anno precedente e dalla limitazione dell'offerta dei rum giamaicani e di Magnum Tonic Wine. La Francia è stabile con i risultati dell'anno precedente. Gli altri mercati crescono a doppia cifra, trainati principalmente da Espolòn e dal settore aperitivi.

Considerando l'area Asia – Pacifico, il mercato australiano cresce grazie agli aperitivi durante l'alta stagione e al mercato on-premise. Espolòn cresce rapidamente. Il resto dell'area cresce principalmente grazie alla Cina e all'India.

Considerando i brand a priorità globale, Aperol, Espolòn e Campari crescono a doppia cifra, grazie alla regione delle Americhe e ad alcuni Paesi europei. Wild Turkey ha subito una leggera flessione nei mercati principali, ma è presente una crescita solida in Europa e Giappone. Anche i rum giamaicani hanno riportato una contrazione nei mercati core a causa dei vincoli di offerta che non sono stati compensati dall'ottimo andamento del mercato domestico. Grand Marnier cresce principalmente grazie agli Stati Uniti. Si registra un declino nell'ultimo trimestre, a causa della competitività del mercato. Anche SKYY è in declino a causa della competitività del mercato. Courvoisier, nonostante sia stato integrato solo quest'anno, è stato inserito nei brand a priorità globale, e cresce principalmente nel Regno Unito e negli Usa. L'integrazione di questo marchio è in linea con la strategia del Gruppo.

Le vendite dei marchi a priorità regionale sono leggermente diminuite rispetto all'anno precedente.

Il segmento degli sparkling wine cresce principalmente grazie all'ottimo andamento degli champagne di Lallier in vari Paesi, come Australia, Italia e Francia. X – Rated ha subito una flessione nel mercato asiatico. Anche gli altri whisky sono in contrazione a causa della flessione nella categoria. Crodino mostra una performance solida nel suo mercato core, quello italiano.

I brand a priorità locale a livello consolidato hanno riportato una leggera flessione. Campari Soda è in contrazione rispetto all'anno precedente, a causa delle non ideali condizioni climatiche del mercato italiano. Considerando i prodotti ready – to – drink, Wild Turkey cresce grazie al mercato giapponese, mentre SKYY è in flessione a causa della competitività del mercato messicano. Ouzo mostra un solido risultato nel mercato core, cioè quello tedesco.

Considerando il conto economico consolidato, il margine lordo cresce di quasi il 4% rispetto all'anno precedente. L'incidenza sulle vendite è leggermente diminuita rispetto all'anno precedente a causa degli effetti dell'inflazione e delle cattive condizioni meteo che hanno inficiato sul segmento degli aperitivi. Espolòn ha contribuito in modo positivo al margine, perché il costo dell'agave è diminuito, e l'incremento dei volumi ha attivato le economie di scala.

I costi per pubblicità e promozioni crescono leggermente rispetto all'anno precedente, ma l'incidenza sulle vendite è diminuita, perché alcune campagne sono state posticipate a causa delle sfavorevoli condizioni climatiche. I costi per le spese generali sono aumentati rispetto al 2023, perché sono stati finalizzati

alcuni investimenti, nonostante il trend di crescita sia più moderato, e questo ha portato ad un minore assorbimento dei costi fissi.

CAPITOLO CINQUE: APPLICAZIONE DELL'IFRS 3

Nella storia delle acquisizioni di Campari l'applicazione dell'Ifrs 3 è visibile in varie operazioni, tra cui le due principali sono l'acquisizione di Wilderness Trail Distillery del 2022 e Courvasier del 2024.

WILDERNESS TRAIL DISTILLERY

Il bilancio del 2022 è redatto in conformità ai principi dell'IFRS 3. Per perseguire questo principio, il criterio utilizzato è quello del costo storico.

All'interno della nota integrativa è ripreso il concetto di controllo, requisito fondamentale per l'applicazione dell'IFRS 3. È presente controllo quando un'entità definisce le politiche finanziarie e gestionali di un'altra entità, al fine di trarne benefici. Il controllo è sempre presunto quando un'entità ha la maggioranza dei diritti di voto di un'altra entità. All'interno della nota integrativa, è specificato che se il Gruppo non possiede la maggioranza dei diritti di voto, Campari considera rilevanti tutte le situazioni in cui ha comunque avuto un potere su un'altra entità, come ad esempio nei contratti.

Inoltre, Campari ogni anno rivaluta se possiede il controllo su una controllata, in base al cambiamento dei requisiti. Attività, passività, costi e ricavi sono inseriti all'interno del bilancio consolidato da quando il Gruppo ottiene il controllo a quando non lo possiede più.

Secondo i principi di consolidamento, le controllate sono consolidate secondo il metodo line by line, in cui l'equity delle consolidate è stornato in corrispondenza dell'equity della controllata stessa. Durante la prima fase di consolidamento le attività e passività sono valutate al fair value, considerando l'allocatione del prezzo d'acquisto alla data di acquisizione. Se ci sono differenze positive sono inserite nell'avviamento, mentre quelle negative nel conto economico.

Durante la redazione del bilancio consolidato, vengono stornati gli utili e le perdite non realizzate dalle operazioni infragrupo, insieme ad attività, passività, costi, ricavi e operazioni tra le entità del Gruppo. L'utile o la perdita sono attribuibili agli azionisti della capogruppo e alle partecipazioni di minoranza, anche se le partecipazioni di minoranza assumono un valore negativo.

Dato che Campari ha acquisito il 70% di Wilderness Trail Distillery, si applica l'IFRS 3, perché c'è il controllo. L'operazione è effettuata tramite il metodo dell'acquisizione. Il Gruppo ha in primo luogo verificato che gli elementi rispecchiassero la definizione di business, cioè che le attività costituiscano degli input che autonomamente creano degli output, e poi che il Gruppo abbia il controllo. Dato che è presente il controllo, allora si applica IFRS 3.

Il costo di un'acquisizione è determinato come la somma dei corrispettivi trasferiti valutati al fair value alla data d'acquisizione e dal valore della quota di patrimonio netto riferibile alle partecipazioni di minoranza, oppure come quota proporzionale delle attività nette dell'entità

acquisita. Il metodo scelto è indicato per ogni acquisizione quando sono presentati i valori derivanti dal processo di allocazione.

L'avviamento acquisito è attribuito alle unità che generano flussi di cassa che beneficeranno delle sinergie derivanti dall'acquisizione, indipendentemente dal fatto che le altre attività o passività siano ad esse attribuite. In caso di cessione di un'attività, l'avviamento è incluso nel loro valore contabile, determinato in base al fair value.

Dato che Campari ha acquisito il controllo di Wilderness Trail Distillery, che il fair value non è concentrato in un'unica attività e che gli input contribuiscono in modo significativo a creare gli output, si applica IFRS 3.

values at acquisition date	book values at acquisition date € million	adjustments and reclassifications € million	provisional fair value at 31 December 2022 € million
ASSETS			
Non-current assets			
Property, plant and equipment	30.3	(3.6)	26.7
Brand	-	59.7	59.7
Deferred tax assets	-	(0.1)	(0.1)
Total non-current assets	30.3	56.1	86.4
Current assets			
Inventories	24.0	3.5	27.5
Trade receivables	2.8	-	2.8
Cash and cash equivalents	2.4	-	2.4
Other current financial assets	-	0.1	0.1
Other current assets	1.1	(0.1)	0.9
Total current assets	30.2	3.6	33.8
Total asset	60.5	59.7	120.2
LIABILITIES			
Current liabilities			
Trade payables	1.8	0.1	1.9
Other current liabilities	1.8	(1.1)	0.8
Total current liabilities	3.7	(0.9)	2.8
Total liabilities	3.7	(0.9)	2.8
NET EQUITY ACQUIRED	56.8	60.6	117.4
TOTAL LIABILITY AND EQUITY	60.5	59.7	120.2
a) Total cost, of which:			
Price paid in cash, excluding ancillary costs			397.0
Liabilities for put and call agreements			171.0
b) Net financial position acquired, of which:			
- Cash, cash equivalent and financial assets			(2.5)
Enterprise value (a+b)			565.5
Non-controlling interests			170.1
Purchase price to be allocated			567.1
Price paid in cash, excluding ancillary costs			397.0
Non-controlling interests			170.1
Total value allocation			567.1
Net assets acquired			117.4
Goodwill generated by acquisition			449.7

Figura 6 - Bilancio 2022

Questo marchio è caratterizzato da una rapida crescita e, grazie agli assets acquisiti, il Gruppo ha la possibilità di ampliare le scorte e la capacità produttiva. Considerando la redditività, il Gruppo ha allocato 59,7 milioni di euro ai marchi, mentre l'avviamento è stato ritenuto rilevabile, grazie alle sinergie che si genereranno grazie all'inclusione dei marchi nella struttura di Campari. Soprattutto:

- Sfruttando il marketing e la posizione nel mercato di Campari per sviluppare maggiormente il marchio acquisito;
- Sfruttando la capacità produttiva di Wilderness Trail Distillery, per supportare la crescita del portafoglio dei bourbon del Gruppo;
- Innovando il portafoglio dei bourbon, sfruttando la flessibilità produttiva dell'acquisita.

intangible assets generated by Wilderness Trail Distillery, LLC	goodwill € million	brands € million	total € million
provisional fair value at acquisition date exchange rate disclosed at 31 December 2022	449.7	59.7	509.4
exchange rate differences	(5.8)	(0.8)	(6.5)
values included in consolidated accounts at 31 December 2022	443.9	59.0	502.9

Figura 7 - Bilancio 2022

COURVOISIER

Il bilancio del 2024 è redatto in conformità ai principi dell'IFRS 3. Per perseguire questo principio, il criterio utilizzato è quello del costo storico.

All'interno della nota integrativa del bilancio del 2024 è ripreso il concetto di controllo, già esplicito nel paragrafo precedente.

Le imprese controllate sono consolidate utilizzando il principio line by line, secondo il quale l'equity delle controllate è stornato dall'equity della controllante stessa. Durante il primo step di consolidamento, al momento dell'allocatione del prezzo d'acquisto le attività e passività sono valutate al fair value alla data di acquisizione. Le eventuali differenze positive sono attribuite all'avviamento, mentre le eventuali differenze negative sono inserite nel conto economico.

Utili e perdite non realizzati derivanti dalle operazioni infragruppo sono stornati, come le attività, passività, costi e ricavi. L'utile o la perdita sono attribuibili agli azionisti della capogruppo e alle partecipazioni di minoranza, anche se le partecipazioni di minoranza assumono un valore negativo.

L'acquisizione è stata effettuata con il metodo del costo. I costi riguardanti l'operazione sono inseriti nel conto economico nel momento dell'acquisizione. Il Gruppo prima verifica se gli elementi acquisiti rispecchiano la definizione di business, cioè se gli elementi acquisiti formano, o possono formare, in modo autonomo degli output, e se è presente controllo. L'avviamento ottenuto grazie a un'acquisizione è inizialmente valutato al costo, calcolato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti, il valore della parte di equity trasferita alle minoranze e il fair value delle partecipazioni già di proprietà dell'acquisita, rispetto alla quota di competenza del Gruppo del fair value netto delle attività identificabili, delle passività e delle passività potenziali della società acquisita. Se sono presenti delle eccedenze sono rilevate nel conto economico.

Il costo di un'acquisizione è determinato come la somma dei corrispettivi trasferiti valutati al fair value alla data d'acquisizione e dal valore della quota di patrimonio netto riferibile alle partecipazioni di minoranza, oppure come quota proporzionale delle attività nette dell'entità acquisita. Il metodo scelto è indicato per ogni acquisizione quando sono presentati i valori derivanti dal processo di allocatione.

L'avviamento acquisito è attribuito alle unità che generano flussi di cassa che beneficeranno delle sinergie derivanti dall'acquisizione, indipendentemente che le altre attività o passività siano ad esse attribuite. In caso di cessione di un'attività, l'avviamento è incluso nel loro valore contabile, determinato in base al fair value.

Considerando che Courvoisier è stato acquisito al 100% è presente controllo, quindi si applica IFRS 3. Il prezzo pagato per l'acquisizione è di 1.081,4 milioni di euro, ma è da

considerare, in aggiunta, il meccanismo di consolidamento del prezzo. Il Purchase Price Allocation è pari al fair value delle attività nette acquisite, ad eccezione di rischi e contingenze non ancora evidenziati alla data di pubblicazione del bilancio.

Values at acquisition date	IFRS values at acquisition date	provisional fair value disclosed at 30 June 2024	adjustments and reclassifications	provisional fair value disclosed at 31 December 2024
	€ million	€ million	€ million	€ million
ASSETS				
Non-current assets				
Property, plant and equipment	43.2	43.2	80.5	123.7
Biological assets	1.1	1.1	2.0	3.1
Brand	-	204.6	(15.3)	189.2
Deferred tax assets	1.1	1.1	9.0	10.0
Other non-current assets	0.1	0.1	3.2	3.3
Total non-current assets	45.5	250.1	79.3	329.4
Current assets	-	-	-	-
Inventories	468.4	466.5	(48.7)	417.8
Biological current assets	0.1	0.1	-	0.1
Trade receivables	3.4	3.4	-	3.4
Cash and cash equivalents	6.5	6.5	-	6.5
Income tax receivables	4.6	4.6	-	4.6
Other current assets	9.3	9.3	-	9.3
Total current assets	492.4	490.5	(48.7)	441.8
Total asset	537.9	740.6	30.6	771.2
LIABILITIES				
Non-current liabilities				
Financial non-current liabilities	0.1	0.1	-	0.1
Post-employment benefit obligations	3.1	3.1	-	3.1
Other non-current liabilities	0.5	0.5	-	0.5
Deferred tax liabilities	12.9	63.5	19.4	82.9
Provisions for risks and charges	-	3.3	0.5	3.8
Total non-current liabilities	16.6	70.6	19.9	90.5
Current liabilities	-	-	-	-
Loans due to banks	11.5	11.5	-	11.5
Other current financial liabilities	0.1	0.1	-	0.1
Trade payables	30.1	30.1	-	30.1
Other current liabilities	4.4	4.4	-	4.4
Total current liabilities	46.1	46.1	-	46.1
Total liabilities	62.7	116.6	19.9	136.5

Figura 8 - Bilancio 2024

Values at acquisition date	provisional fair value disclosed at 30 June 2024	adjustments and reclassifications	provisional fair value disclosed at 31 December 2024
	€ million	€ million	€ million
a) Total cost, of which:	1,206.1	(64.6)	1,141.5
Price paid in cash, excluding ancillary costs and including hedging effects	1,081.4	-	1,081.4
Price adjustments after closing	8.4	3.0	11.4
Stock transfer agreement in-market companies	23.5	(23.5)	-
Liabilities for earn-out agreements	92.8	(44.2)	48.7
b) Net financial position acquired, of which:	5.2	-	5.2
• Cash, cash equivalent and financial assets	(6.5)	-	(6.5)
• Financial debt acquired	11.7	-	11.7
Enterprise value (a+b)	1,211.3	(64.6)	1,146.7
Non-controlling interests	0.5	-	0.5
Purchase price to be allocated	1,206.1	(64.6)	1,141.5
Price paid incl. price adjustment	1,089.8	3.0	1,092.8
Liabilities for earn-out agreement	92.8	(44.2)	48.7
Liabilities for stock transfer agreement	23.5	(23.5)	-
Total value allocation	1,206.6	(64.6)	1,142.0
Net assets acquired	624.0	10.6	634.6
Goodwill generated by acquisition	582.6	(75.2)	507.4

Figura 9 - Bilancio 2024

L'acquisizione comprende i marchi, gli impianti di distillazione, il magazzino, i vigneti, impianti di miscelazione, le cantine, uno stabilimento di imbottigliamento, i prodotti nelle cantine che stanno invecchiando e il magazzino dei prodotti finiti.

property, plant and equipment by nature	land and buildings ⁽¹⁾	plant and machinery	other	total
	€ million	€ million	€ million	€ million
Carrying amount at the beginning of the period	631.5	631.4	322.6	1,585.7
Accumulated depreciation at the beginning of the period	(174.4)	(302.9)	(143.9)	(621.2)
at 31 December 2023	457.1	328.4	178.9	964.5
Perimeter effect from business combination	56.3	17.4	49.8	123.5
Additions	185.2	156.1	81.4	422.8
Disposals	(1.2)	0.7	(13.3)	(13.9)
Depreciation	(19.6)	(29.4)	(31.0)	(80.0)
Impairment	(3.1)	-	(0.9)	(4.0)
Exchange rate differences and other changes	(0.1)	1.0	7.5	8.4
at 31 December 2024	674.7	474.2	272.5	1,421.3
Carrying amount at the end of the period	901.9	827.1	453.8	2,182.7
Accumulated depreciation at the end of the period	(227.2)	(353.0)	(181.3)	(761.4)

Figura 10 - Bilancio 2024

Dato che il Gruppo applica i principi internazionali, l'avviamento e le immobilizzazioni immateriali con una vita indefinita non sono ammortizzate e sono soggette ad impairment test.

L'impairment test è applicato quando il valore contabile è inferiore rispetto al valore recuperabile. Per quanto riguarda l'avviamento, una volta che è soggetto ad impairment test, il valore non può essere ripristinato.

DISCLOSURE
GOODWILL AND BRANDS

	goodwill	brands with an indefinite life	brands with a finite life	total
	€ million	€ million	€ million	€ million
Carrying amount at the beginning of the period	1,853.6	1,204.1	31.5	3,089.1
Cumulative impairment at the beginning of the period	(2.7)	(52.6)	(27.2)	(82.5)
at 31 December 2023	1,850.8	1,151.5	4.4	3,006.7
Perimeter effect from business combination	507.4	189.2	-	696.7
Additions	-	1.7	-	1.7
Impairment loss	-	(50.8)	-	(50.8)
Amortisation	-	-	(2.2)	(2.2)
Exchange rate differences	61.9	20.8	0.2	82.9
at 31 December 2024	2,420.1	1,312.5	2.3	3,735.0
Carrying amount at the end of the period	2,422.8	1,415.8	31.7	3,870.3
Cumulative impairment at the end of the period	(2.7)	(103.3)	(29.4)	(135.4)

Figura 11 - Bilancio 2024

CAPITOLO SEI: AVVENIMENTI RECENTI

Dalle ultime interviste rilasciate al Sole 24 Ore e all'agenzia di stampa Reuters dall'Amministratore Delegato Simon Hunt, si evince l'intenzione di ridurre di all'incirca il 9% il portafoglio Campari. I brand a rischio sono trenta su settantadue, in quanto l'obiettivo è concentrarsi sui marchi principali e dismettere quelli meno profittevoli. Le cessioni snelliscono l'organizzazione e, contemporaneamente, riducono il debito.

Il CEO ha escluso la possibilità di nuove acquisizioni nel breve periodo, in quanto l'obiettivo principale è abbassare l'indice di bilancio Posizione finanziaria netta/EBITDA, in quanto la Posizione finanziaria netta è attualmente 2,9 volte l'EBITDA. La posizione finanziaria netta indica i debiti al netto delle disponibilità liquide, quindi l'indicatore rappresenta in quanti anni l'azienda è in grado di ripagare il suo debito attraverso l'EBITDA. Dato che il risultato ottimale è inferiore a tre, Campari è al limite; infatti, il primo obiettivo di Hunt è abbassare questo risultato almeno a 2,5 nel minor tempo possibile, dopodiché si potrà pensare a nuove acquisizioni.

Nel 2023 è avvenuta l'acquisizione di Courvasier, per la quale è stato necessario aumentare il capitale. Questo Cognac è fondamentale per il posizionamento premium di Campari, ma servirà ancora tempo per il suo completo rilancio.

L'intenzione del Gruppo è concentrarsi sullo sviluppo dei brand già presenti all'interno del portafoglio, come ad esempio sviluppare la crescita di Aperol anche negli Stati Uniti.

Durante questa intervista è stata confermata l'ottima posizione di Campari nel soddisfare, tramite Crodino e Aperol, le nuove tendenze dei consumatori di preferire bevande analcoliche o a bassa gradazione durante l'aperitivo. Crodino è l'unico marchio analcolico di punta presente all'interno del portafoglio, leader in Italia e dal forte potenziale di sviluppo nei mercati d'esportazione. Il CEO non esclude la possibilità di concentrarsi su altri prodotti di questa tipologia, in quanto il mercato analcolico rappresenta una leva di crescita futura, oltre che ad un ampliamento dell'offerta di aperitivi, di cui attraverso Aperol è già leader mondiale. Una delle possibili strategie che verranno messe in atto è, appunto, promuovere lo sviluppo del drink Spritz nei mercati dove ancora non è uno dei cocktail di punta, come ad esempio Shanghai o Buenos Aires. Il fine è concentrarsi sulle firme che hanno possibilità di espansione a livello globale e sui brand con buona marginalità, come Wild Turkey ed Espolon.

Al fine di sviluppare i brand già in portafoglio, a giugno 2025 è stata lanciata la campagna "Tu che Spritz sei?", consistente in una settimana di celebrazioni al Pandenus Gae Aulenti (Milano). Questa iniziativa è stata realizzata per sponsorizzare tre nuove varianti del cocktail più consumato durante gli aperitivi, cioè Sarti Rosa Spritz, Mondoro Spritz e Cynar Spritz, oltre alle due classiche varianti Aperol Spritz e Campari Spritz. Il Senior Marketing Director di Campari Group Alberto Ponchio ha dichiarato che l'obiettivo è attrarre un target nuovo, potenzialmente più giovane, alla ricerca di sapori più floreali e fruttati e colori accattivanti. Attraverso Sarti, storico marco Bolognese nato nel 1885, si ritorna alla tradizione e "all'italianità" tanto amata all'estero.

Ponchio ha spiegato che, nonostante Campari abbia creato e sia sempre stato il leader del mercato degli aperitivi, non si può fermare. Queste nuove proposte ampliano la categoria aperitivi e, contemporaneamente, rilanciano marchi già posseduti dal Gruppo.

Considerando i risultati del 2024, il Gruppo ha realizzato un risultato migliore rispetto a tutti i suoi competitors, nonostante il contesto macroeconomico. Dai risultati resi noti, il 2025 si attesta come un anno di transizione, ma Campari è fiducioso di continuare a sovraperformare i rivali negli anni successivi.

Il primo trimestre del 2025 mostra una leggera crescita dello 0,3%, ma anche una flessione organica del 4,2%. La causa può essere riscontrata nel calo della domanda statunitense, condizionata dalla minaccia di nuovi dazi, e dallo slittamento delle festività pasquali rispetto alla fine di marzo. L'approccio è prudente, dato che il contesto operativo è caratterizzato da incertezza e paura per i dazi. Nonostante ciò, la performance superiore a quella di tutti i competitors dimostra la grandezza dei core brands. Ci si aspetta di continuare a mantenere questa sovraperformance e conquistare ulteriori quote di mercato. Si prevede che il margine lordo beneficerà della crescita delle vendite nette, del mix favorevole di vendite e del contenimento del costo del venduto. L'area Americhe ha realizzato una flessione del 6%. Gli Stati Uniti hanno subito una contrazione dell'11%, soprattutto a causa della minaccia di nuovi dazi, che ha provocato una diminuzione nelle richieste di Wild Turkey, Grand Marnier e Skyy, e ritardi logistici. I rum giamaicani sono invece cresciuti del 5%. Le vendite del mercato EMEA sono diminuite del 4%, soprattutto a causa delle forti flessioni dei mercati italiani, francesi e tedeschi. Al contrario, il Regno Unito ha realizzato una crescita a doppia cifra, soprattutto grazie ad Aperol. L'area Asia Pacifico ha realizzato un fantastico incremento dell'11%, soprattutto grazie agli aperitivi serviti durante gli Australia Open. L'House of Aperitif ha registrato una flessione dell'1%, soprattutto a causa del calo delle vendite di Aperol e Campari, le quali sono state leggermente compensate dalla crescita di Crodino.

House of Whisey and Rum ha registrato una contrazione del 2%, soprattutto a causa del calo di Wild Turkey negli USA. Questo calo è stato compensato dalla crescita dei rum giamaicani.

Anche House of Agave ha registrato un calo del 2%, soprattutto a causa del calo delle vendite di Espolon negli stati Uniti, suo mercato principale. Questo risultato è dato principalmente da un pricing più elevato e dall'incertezza causata dai dazi. Gli altri marchi di questo gruppo hanno realizzato una forte crescita di quasi il 30%. House of Cognac and Champagne ha riportato una forte contrazione del 13%, soprattutto a causa del calo delle vendite di Grand Marnier negli USA, dato dal riposizionamento di prezzo e dal destocking.

Considerando che il mercato statunitense compone il 47% delle vendite, il rallentamento delle richieste da parte dei fornitori, causato dalla minaccia di dazi, è un elemento cruciale. L'Europa non è riuscita a compensare questa flessione, in quanto i mercati principali, i quali sono l'Italia e la Germania, hanno realizzato delle contrazioni rispettivamente del 3% e del 10%.

L'unica area con un risultato positivo è Asia-Pacifico, che ha concluso il primo trimestre con una crescita dell'11%, anche se l'incidenza sulle vendite totali è solo del 7%.

I risultati del secondo semestre si confermano in linea con le aspettative, in quanto si può notare una sovraperformance rispetto alla concorrenza in tutti i principali mercati. Nonostante la persistente incertezza economica, le vendite hanno realizzato una crescita organica. I profitti hanno tratto i primi benefici dall'incremento del margine lordo, condizionato dalla campagna di contenimento costi. Le vendite dell'area Americhe sono leggermente diminuite, ma sono stati registrati anche dei risultati in crescita. Gli USA hanno realizzato un risultato positivo, nonostante la costante minaccia di dazi, mentre i rum giamaicani sono in flessione. Il mercato EMEA è leggermente cresciuto, nonostante gli andamenti opposti dei suoi mercati principali. L'Italia cresce, nonostante il contesto sfidante, grazie alla costanza di Campari ed Aperol, mentre Crodino, Sarti Rosa e Aperol Spritz crescono grazie alla stagionalità del settore aperitivi. Il mercato tedesco ha registrato un calo importante, a causa del difficile contesto economico. In Francia, le vendite sono leggermente aumentate grazie ad un aumento di consumo degli aperitivi. Il Regno Unito continua a crescere a doppia cifra, soprattutto grazie ad Aperol e Aperol Spritz. Nell'area Asia Pacifico le vendite sono aumentate del 4%, grazie ai risultati del mercato australiano, nel quale il settore aperitivi e la tequila Espolon hanno accelerato le vendite. Il settore House of Aperitif ha realizzato una leggera crescita, soprattutto grazie ad Aperol Spritz, Sarti Rosa e Crodino. Il consumo più elevato si è registrato negli Stati Uniti. Anche il settore House of Agave è cresciuto, principalmente grazie agli ottimi risultati di Espolon e Reposado, non solo nel mercato domestico ma anche in quelli d'esportazione. Dati gli ottimi risultati, il goal per il futuro è di rafforzare maggiormente questi marchi a livello internazionale, soprattutto in Canada, Regno Unito e Italia. Il settore House of Whisky and Rum ha realizzato una leggera contrazione, principalmente a causa della performance in flessione di Wild Turkey negli USA. Al contrario, le vendite dei rum giamaicani sono cresciute. Come il settore precedente, anche House of Cognac and Champagne ha realizzato un leggero calo, principalmente a causa della grande flessione delle vendite di Grand Marnier, data dal destocking in corso e focus sul pricing, in un contesto molto competitivo. Questo risultato è compensato dalle buone performance di Lallier e Courvasier.

Complessivamente, dato che Campari ha sempre sovraperformato i suoi competitors, i primi nove mesi del 2025 mostrano risultati positivi, nonostante le incertezze macroeconomiche. Nel terzo trimestre, anche grazie alla stagione estiva cruciale per questo settore, la marginalità ha beneficiato sia dei frutti dati dal contenimento dei costi, che dalla crescita del margine lordo. La disciplina dei prezzi decisa dal board ha consentito di continuare a guadagnare quote di mercato.

Le vendite dell'area Americhe sono cresciute dell'1%, grazie alla stabilità del settore aperitivi ed alla crescita di Espolon e Courvoisier, mentre Skyy ha registrato una contrazione. La Giamaica, rispetto all'anno precedente, cresce a doppia cifra, ma questo confronto così felice è dato dai disastrosi risultati del 2024 a causa di un uragano. Il Canada, colpito dai dazi, ha riportato una flessione del 13%. Considerando l'area EMEA, Italia e Germania si trovano in un contesto sfidante. In Italia la pressione sui consumatori ha penalizzato Aperol, ma la strategia di portafoglio ha premiato Sarti Rosa e Campari. Al contrario, Francia e Regno Unito hanno realizzato una performance positiva proprio grazie alle vendite di Aperol. L'area Asia Pacifico ha riportato una crescita, soprattutto grazie al mercato australiano, in

cui spiccano i consumi di Aperol e del franchise Espolon, in cui è compresa anche la versione ready to drink. Gli altri mercati di quest'area sono trainati da Wild Turkey. House of Aperitif ha realizzato una crescita dell'1%, principalmente grazie ad Aperol Spritz e Sarti Rosa. House of Whiskey and Rum ha portato una crescita del 5%. Wild Turkey ha realizzato una forte crescita del 14% nel suo mercato di riferimento, gli Usa, soprattutto grazie alla nuova campagna promozionale. I rum giamaicani sono cresciuti del 45%, ma questo risultato è inficiato dagli effetti dell'anno precedente causati dall'uragano che ha colpito questo Stato. House of Agave ha registrato una crescita del 3%, soprattutto grazie ad Espolon. House of Cognac and Champagne ha realizzato una crescita del 7% grazie quasi esclusivamente a Courvasier, in quanto gli altri componenti hanno realizzato delle performance negative. Attraverso questa analisi, a sostegno della nuova volontà di volersi concentrare sui marchi core, si dimostra che i brand trainanti sono Wild Turkey, Espolon, Campari e Aperol.

Le prime cessioni annunciate dal Gruppo riguardano Tannico e Cinzano.

Dopo la firma del closing ufficiale, avvenuta il 31 ottobre 2025, Francesco Cinzano & C. ia S.r.l., firma simbolo dell'enologia italiana, è stato ceduto al Gruppo Caffo 1915, proprietario del marchio Vecchio Amaro del Capo. Dal 2026, il focus sotto la nuova direzione sarà su vermouth e spumanti. Il prezzo pattuito è di cento milioni di euro, mentre la plusvalenza non è ancora stata determinata. Questa transazione conferma la decisione del Gruppo di voler razionalizzare il portafoglio, cedendo i marchi non più strategici per la crescita del business, e di volersi concentrare sul settore dei superalcolici. Gli ulteriori obiettivi sono la razionalizzazione del portafoglio e la riduzione della leva finanziaria. Per effettuare il passaggio è prevista la costituzione di NewCo, in cui verranno conferiti la proprietà intellettuale, il magazzino prodotti finiti, alcuni dipendenti, alcuni macchinari, gli accordi contrattuali e i beni correlati a Cinzano e Frattina. Gli stabilimenti produttivi italiani ed argentini non sono compresi nell'accordo. È stato stipulato un accordo transitorio di produzione in Italia e Argentina e un contratto di distribuzione temporaneo, attraverso il quale Campari continuerà a distribuire i prodotti in alcuni mercati, per poi passarli definitivamente a Caffo.

È stata annunciata anche la cessione di Tannico, enoteca digitale fondata da Marco Magnocavallo, da Dioniso Group S.r.l., joint venture tra Campari e Moët Hennessy, a Castel Vins. Questa decisione indica il voler terminare la propria presenza nel settore del vino e alcolici online, ed è in linea con il voler razionalizzare il proprio portafoglio. L'operazione non dovrebbe generare effetti significativi sul bilancio.

Perseguendo la strategia annunciata durante il Capital Markets Day, il 18 dicembre 2025 è stato pubblicato il comunicato ufficiale annunciante la cessione dell'amaro Averna e del mirto di Sardegna Zedda Piras a Illva Saronno Holding S.p.A., la quale possiede Disaronno e i vini storici siciliani Florio e Duca di Salaparuta. La volontà di Campari per il futuro del settore degli amari è concentrarsi sul brand prioritario Braulio.

Questa operazione rappresenta il proseguo della strategia annunciata, focalizzata sulla razionalizzazione del portafoglio per concentrare il focus solo sui core brand.

Nel comunicato stampa, il CEO Simon Hunt ha ribadito la volontà di volersi concentrare su un numero inferiore di iniziative, ma di maggiore impatto strategico, in modo da diminuire ulteriormente la leva finanziaria, la quale ha un valore ancora troppo elevato. Hunt conferma che Illva Saronno Holding S.p.A. è la scelta migliore per lo sviluppo di questi prodotti, in quanto è una realtà di riferimento nel settore delle bevande alcoliche e specializzata in brand e prodotti siciliani.

La cessione viene effettuata sempre tramite la società NewCo, costituita appositamente, a cui verranno conferiti la proprietà intellettuale, il magazzino prodotti finiti, alcuni dipendenti, gli stabilimenti produttivi a Caltanissetta e ad Alghero, l'avviamento, alcuni accordi contrattuali e le attività correlate.

È stato stipulato un accordo tra le parti per l'imbottigliamento di Averna e un contratto di distribuzione, tramite il quale Campari continuerà a distribuire temporaneamente Averna e Zedda Piras, prima del passaggio alla struttura commerciale della controparte.

La volontà di Campari è di volersi concentrare su Braulio, unico amaro rimasto all'interno del portafoglio.

Il closing dell'accordo è previsto entro la prima metà del 2026.

Tramite la cessione di uno stabilimento di produzione australiano a marzo, la cessione di Cinzano a giugno, la cessione di Tannico ad ottobre e queste ultime cessioni, ha realizzato proventi per più di 210 milioni di euro.

CONCLUSIONI

Le operazioni straordinarie sono un argomento molto complesso ed ampio da analizzare, ma essenziale, in quanto sono protagoniste di molti casi aziendali.

Le operazioni straordinarie sono il metodo principale tramite il quale una realtà può espandersi perché, per raggiungere determinati obiettivi e diventare colossi mondiali, solo le proprie risorse non sono sufficienti.

Come descritto all'interno di questa tesi, per ogni esigenza che si presenta durante la vita aziendale, è presente un'operazione adatta a sostenerla.

Ho scelto di analizzare il Gruppo Campari perché è il caso pratico ideale per studiare questo argomento, in quanto ogni anno effettua un elevato numero di operazioni diverse, in base agli obiettivi da perseguire.

In aggiunta, è possibile studiare sia l'applicazione delle operazioni soggette alla regolamentazione del Codice Civile, che le operazioni soggette all'applicazione dei principi internazionali.

Uno dei punti principali della strategia di Campari è la premiumisation, in quanto nel corso degli anni la strategia è stata quella del concentrarsi sempre più sui prodotti collocati nel mercato premium, in quanto hanno marginalità più elevata.

Il secondo punto strategico principale è stato l'espansione negli Stati Uniti, i quali sono stati per molti anni il mercato principale del Gruppo, e l'espansione in Asia, in quanto grande mercato emergente.

È estremamente necessario che gli indicatori di bilancio siano sempre considerati, come il Gruppo Campari è abituato a fare. Come dimostrano le ultime dichiarazioni del CEO Simon Hunt, l'unico elemento negativo nella strategia del Gruppo, può essere non aver sfruttato a sufficienza le economie di scala e le sinergie da esse create, in quanto facendo tantissime operazioni non si dà il tempo alle sinergie di crearsi che già si pensa alla prossima operazione.

Infatti, dopo vent'anni di acquisizioni, il bilancio del Gruppo mostra l'indicatore posizione finanziaria netta/EBITDA, e quindi un indebitamento, troppo elevato. Se il Gruppo avesse continuato con questa strategia avrebbe messo a rischio la capacità del Gruppo di far fronte ai propri debiti.

La storia di Campari mostra come l'utilizzo delle operazioni straordinarie sia imprescindibile per crescere ed essere sempre competitivi a livello mondiale. Si evidenzia anche come sia fondamentale bilanciare l'espansione strategica e la sostenibilità finanziaria, in modo da garantire nel lungo periodo la creazione di valore e solidità.

BIBLIOGRAFIA

Campari Group: <https://www.camparigroup.com/it>

Campari: <https://www.campari.com/it-it/>

Wikipedia Davide Campari - Milano: https://it.wikipedia.org/wiki/Davide_Campari-Milano

Wikipedia Campari: <https://it.wikipedia.org/wiki/Campari>

Cocktail Italia “Storia del campari e di come viene prodotto”: <https://cocktailitalia.it/storia-campari-come-viene-prodotto/>

Professione barman “Campari, breve storia di un mito italiano”: <https://professionebarman.it/campari-breve-storia-di-un-mito-italiano/>

Star Diamond Award: <https://stardiamondaward.com/>

Facta.news “Il colore rosso campari non è più dovuto a un piccolo insetto” 9 gennaio 2023: <https://www.facta.news/antibufale/rosso-campari-insetto>

Stefano Carnazzi -18 dicembre 2017 - E120. Cos'è e dove si trova oggi il colorante fatto con insetti, la cocciniglia - <https://www.lifegate.it/e120-cose-e-dove-si-trova-oggi-il-colorante-fatto-con-insetti-la-cocciniglia>

Loretta Valentino – 24 novembre 2021 - Colore rosso: significato, caratteristiche e curiosità - <https://www.lorettavalentino.it/colore-rosso-significato-caratteristiche-e-curiosita/>

Keim “Decorare con il colore psicologia del colore” <https://www.keim.com/it-it/colori-affascinanti/decorare-con-il-colore/psicologia-del-colore/>

Minimegaprints “L'uso dei colori nella comunicazione e pubblicità” https://minimegaprint.com/blog/psicologia-del-colore-come-vengono-usati-colori-nella-comunicazione-e-nella-pubblicita/?srsltid=AfmBOoqGN9kILv9_1FDq0-Cjic9s5ojzjImcS4AgaWHxclEZbsK3ftoT

Massimo Caiazza – 7 marzo 2018 - Tutte le anime del rosso - <https://www.printlovers.net/news/tutte-le-anime-del-rosso/86>

Flavia Antonia Manca – 22 aprile 2021 Marketing a colori: la storia del rosso campari - <https://lagazzettadelpubblicitario.it/branding/heritage/rosso-campari/>

Raffaello Castellano – 30 maggio 2024 - Il rosso campari e il triangolo della seduzione- <https://www.smarknews.it/red-passion-il-rosso-campari-e-il-triangolo-della-seduzione/>

Marcello Mascellini – 25 luglio 2024 – Un cocktail di marketing e passione - <https://www.webnovo.it/brand-zine/storie-di-brand/campari-cocktail-marketing-passione/#:~:text=Red%20Passion:%20un'ode%20alla,di%20comunit%C3%A0%20e%20di%20apartenenza.>

Fondazione Magnani Rocca “Campari: una storia d'arte, design e creatività” <https://www.magnanirocca.it/campari-storia-darte-design-creativita/>

Campari Academy: <https://www.campariacademy.com/it-it/>

Alessandra Olietti – 10 ottobre 2017 - Paolo Sorrentino racconta la Red Passion di Campari - <https://www.brandforum.it/paper/creation-paolo-sorrentino-racconta-la-red-passion-di-campari/>

Daria D'Acquisto 24 gennaio 2017- Campari Red Diaries, la serie si apre con il corto di Paolo Sorrentino - <https://www.ninjamarketing.it/2017/01/24/red-diares-campari-corto-paolo-sorrentino/>

Esg news “Campari: stabili i ricavi, rafforzato il comitato di sostenibilità” - <https://esgnews.it/focus/risultati-esg/campari-stabili-i-ricavi-rafforzato-il-comitato-di-sostenibilita/>

Gabriele Gerzeli Magni – Operazioni straordinarie: quali sono? Come funzionano? - https://farenumeri.it/operazioni-straordinarie-impresa/#Quali_sono_le_motivazioni_delle_operazioni_straordinarie

Treccani: https://www.treccani.it/enciclopedia/operazioni-straordinarie-su-societa_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/

Fiscoetasse “Aspetti generali della cessione d’azienda”: <https://www.fiscoetasse.com/approfondimenti/14343-aspatti-general-della-cessione-dazienda-o-di-un-singolo-ramo.html>

Codice Civile Art. 2555

Codice Civile Art. 2556

Codice Civile Art. 2557

Codice Civile Art. 2558

Codice Civile Art. 2559

Codice Civile Art. 2560

Codice Civile Art. 2561

Codice Civile Art. 2562

Codice Civile Art. 2112

Codice Civile Art. 2342

Codice Civile Art. 2343,

Codice Civile Art. 2464

Codice Civile Art. 2466

Codice Civile Art. 2501

Codice Civile Art. 2502

Codice Civile Art. 2503

Codice Civile Art. 2504

Codice Civile Art. 2506

Massima 114 del Consiglio Notarile di Milano del 2009

Brocardi: <https://www.brocardi.it/>

Fiscoetasse “Aspetti generali del conferimento d’azienda”: <https://www.fiscoetasse.com/approfondimenti/15327-aspatti-general-del-conferimento-dazienda.html>

Ministero delle imprese e del made in Italy “Fusioni di società o vendita d’imprese”:
<https://www.mimit.gov.it/it/impresa/registro-delle-imprese/avvio-gestione-e-chiusura-di-un-impresa-fusioni-di-societa-o-vendita-di-imprese>

Gerzeli magni Gabriele – Guida completa sulla fusione societaria – <https://farenumeri.it/fusione-societaria/>

Gerzeli magni Gabriele – Guida completa sulla scissione societaria – <https://farenumeri.it/scissione-societaria/>

Borio Marco – 15 settembre 2023 – La scissione mediante scorporo – <https://www.federnotizie.it/la-scissione-mediante-scorporo-art-2506-1-c-c/>

Soluzione tasse – 16 aprile 2024 – Scissione tramite scorporo: cos’è? Perché utilizzarla?
<https://www.soluzionetasse.com/scissione-mediante-scorporo-cose-perche-utilizzarla/>

Borsa italiana “Glossario finanziario – Operazioni di finanza straordinaria”:
<https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/operazione-di-finanza-straordinaria.html>

Conte Cataldo – 16 aprile 2019 – Finanza Straordinaria: l’asso per la crescita delle imprese –
<https://www.bancaifis.it/news/finanza-straordinaria-lasso-per-la-crescita-delle-imprese/>

Finera: the new era of finance – 31 gennaio 2023 – Finanza straordinaria: cos’è e i 7 strumenti vantaggiosi per la tua impresa nel 2023 <https://finera.it/articoli/finanza-straordinaria/la-finanza-straordinaria-un-mix-di-strumenti-vantaggiosi-per-la-tua-impresa/>

Vallone Tiziana – 7 marzo 2024 – Il novero degli interventi di finanza straordinaria e di progetto al servizio della crisi d’impresa <https://dirittodellacrisi.it/articolo/il-novero-degli-interventi-di-finanza-straordinaria-e-di-progetto-al-servizio-della-crisi-dimpresa>

Prodi Giorgio – Dizionario Treccani – Joint venture [https://www.treccani.it/enciclopedia/joint-venture_\(Dizionario-di-Economia-e-Finanza\)/](https://www.treccani.it/enciclopedia/joint-venture_(Dizionario-di-Economia-e-Finanza)/)

Pandolfini Valerio – 5 gennaio 2024 – Le joint ventures: profili legali <https://assistenza-legale-imprese.it/le-joint-ventures-profilo-legali/>

Borsa italiana – 23 settembre 2011 – Joint venture <https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/joint-venture160.htm>

Enciclopedia Treccani “Project financing” [https://www.treccani.it/enciclopedia/project-financing_\(Dizionario-di-Economia-e-Finanza\)/](https://www.treccani.it/enciclopedia/project-financing_(Dizionario-di-Economia-e-Finanza)/)

Sace “Project finance cos’è e come funziona” <https://www.sace.it/education/dettaglio/project-finance-cos-e>

Infinance “Qual è un corretto rapporto PFN/EBITDA?” <https://www.infinance.it/divulgazione/qual-e-un-corretto-rapporto-pfnebitda>

Italia a tavola – 10 novembre 2025 – Tannico e Cinzano i primi addii: Campari prepara altre cessioni nel 2026 <https://www.italiaatavola.net/wine/2025/11/10/tannico-cinzano-primi-addii-campari-prepara-altre-cessioni-2026/115618/>

Italia a tavola – 10 novembre 2025 – Campari, nel 2024 vendite per 3 miliardi. Ora si prepara a un anno di transizione <https://www.italiaatavola.net/wine/2025/11/10/tannico-cinzano-primi-addii-campari-prepara-altre-cessioni-2026/115618/>

Italia a tavola – 10 maggio 2025 – Campari, primo trimestre 2025 sotto le attese: pesa il crollo della domanda Usa <https://www.italiaatavola.net/flash/wine/2025/5/10/campari-primi-trimestre-2025-sotto-attese-pesa-crollo-domanda-usa/112251/>

Italia a Tavola – 31 ottobre 2025 – Campari: vendite 2025 a 2,281 miliardi con crescita organica dell'1,5% <https://www.italiaatavola.net/flash/wine/2025/10/31/campari-vendite-2025-a-2-281-miliardi-con-crescita-organica-dell-1-5/115415/#:~:text='1%2C5%25-,Campari%20chiude%20i%20primi%20nove%20mesi%20del%202025%20con%20vendite,confermano%20la%20solidit%C3%A0%20del%20Gruppo>

Italia a Tavola – 31 ottobre 2025 – Nuova fase per Cinzano: Caffo completa l'acquisizione del marchio torinese <https://www.italiaatavola.net/wine/2025/10/31/nuova-fase-cinzano-caffo-completa-acquisizione-marchio-torinese/115431/>

Meneghello Matteo – 26 giugno 2025 – Campari cede Cinzano a Caffo per cento milioni – Sole 24 Ore <https://www.ilsole24ore.com/art/campari-cede-cinzano-caffo-100-milioni-euro-AHDmGBQB>

Italia a Tavola – 9 ottobre 2025 – Tannico passa a Castel-Vins: Campari e Moët Hennessy vendono l'enoteca online al gruppo francese <https://www.italiaatavola.net/flash/wine/2025/10/9/tannico-passa-a-castel-vins-campari-moet-hennessy-vendono-l-enoteca-online-al-gruppo-francese/114939/>

Firstonline – 30 ottobre 2025 - Campari batte le attese e il titolo vola in Borsa: dazi Usa meno gravi del previsto e guidance confermata <https://www.firstonline.info/campari-batte-le-attese-e-il-titolo-vola-in-borsa-dazi-usa-meno-gravi-del-previsto-e-guidance-confermata/>

Cabrini Andrea – 08 novembre 2025 – Campari volta pagina: è tempo di vendere. Parla il CEO Simon Hunt <https://www.milanofinanza.it/news/campari-volta-pagina-e-tempo-di-vendere-parla-il-ceo-simon-hunt-202511080850342906>

Anzolin Elisa – 10 novembre 2025 – Campari, tagliare rapporto debito/Ebitda prioritario rispetto a M&A <https://it.investing.com/news/stock-market-news/campari-tagliare-rapporto-debitoebitda-prioritario-rispetto-a-ma--ad-3087296>

Polizzi Daniela – 10 novembre 2025 – Campari: il piano di Hunt per spingere sui marchi più forti da Aperol a Courvoisier (e venderne 30 meno interessanti) https://www.corriere.it/economia/finanza/25_novembre_10/campari-il-piano-di-hunt-per-spingere-sui-marchi-piu-forti-da-aperol-a-courvoisier-e-venderne-30-meno-interessanti-e7e1fc1e-bef1-4918-af77-952f73f5bxlk.shtml

Meneghello Matteo – 8 novembre 2025 – Hunt: “Campari pronta a tagliare 30 marchi” – Sole 24 Ore <https://www.ilsole24ore.com/art/hunt-campari-pronta-tagliare-30-marchi-AHggxjD>

Anzolin Elisa – 7 novembre 2025 – Il CEO di Campari: ridurre il rapporto di indebitamento è la priorità rispetto alle acquisizioni <https://it.marketscreener.com/notizie/il-ceo-di-campari-ridurre-il-rapporto-di-indebitamento-e-la-priorita-rispetto-alle-acquisizioni-ce7d5fdade8af526>

