

MASI AGRICOLA S.P.A.

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO
37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)

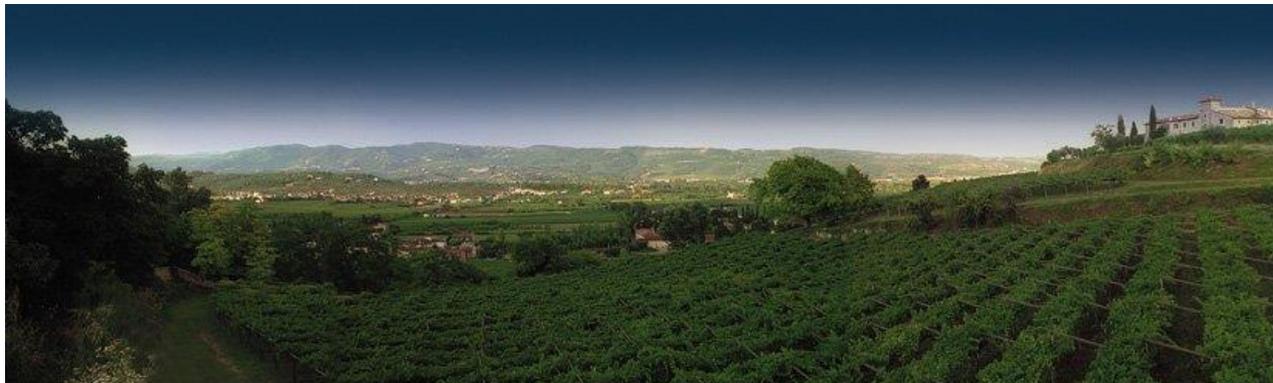
Capitale sociale Euro 43.082.549,04 i.v

Codice fiscale / P.IVA 03546810239

Rea 345205

Relazione finanziaria semestrale consolidata

al 30 giugno 2015



ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Sandro Boscaini	Presidente e Consigliere Delegato
Bruno Boscaini	Consigliere Delegato
Mario Boscaini	Consigliere Delegato
Federico Girotto	Consigliere Delegato
Enrico Maria Bignami	Consigliere Indipendente
Giacomo Boscaini	Consigliere
Raffaele Boscaini	Consigliere
Giovanni Angelo Fontana	Consigliere Indipendente
Cristina Rebonato	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Alessandro Lai	Presidente
Umberto Bagnara	Sindaco
Francesco Benedetti	Sindaco
Claudio Ubini	Sindaco supplente
Alberto Castagnetti	Sindaco supplente

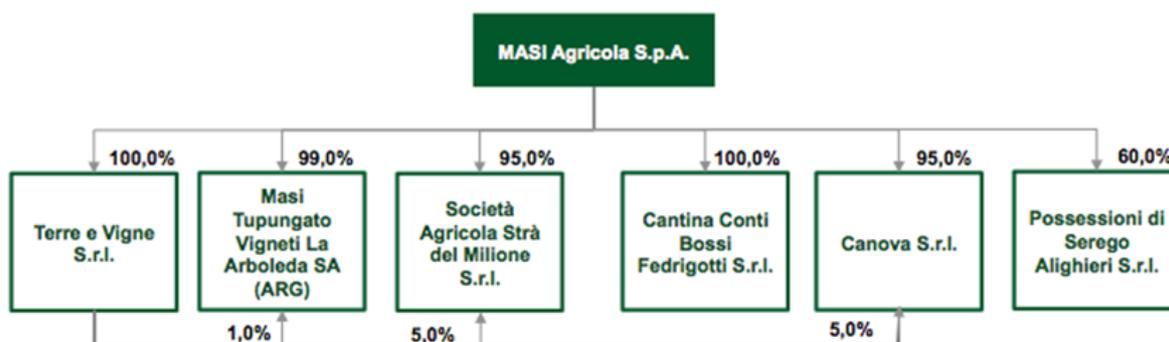
SOCIETA' DI REVISIONE

Reconta Erns & Young S.p.A.

NOMAD

Equita SIM S.p.A.

AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 30 GIUGNO 2015



MASI AGRICOLA S.P.A.

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO
 37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)
 Capitale sociale Euro 43.082.549,04 i.v
 Codice fiscale / P.IVA 03546810239
 Rea 345205

Relazione sulla gestione alla relazione finanziaria consolidata semestrale al 30 giugno 2015

Il primo semestre 2015 riporta un risultato netto positivo consolidato pari a Euro 3.119.372, mentre il primo semestre 2014 riportava un risultato positivo di Euro 855.901.

Le società incluse nel bilancio consolidato sono:

Masi Agricola S.p.A.	Capogruppo
Terre e Vigne S.r.l.	Controllata
Possessioni di Serego Alighieri S.r.l.	Controllata
Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A.	Controllata
Società Agricola Stra' del Milione S.r.l.	Controllata
Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	Controllata
Canova S.r.l.	Controllata

I bilanci delle società sono stati consolidati in base al metodo dell'integrazione globale. Le società appartenenti al gruppo operano principalmente nel settore vitivinicolo, mentre la società Possessioni di Serego Alighieri S.r.l. opera nel settore del turismo e retail. Infine Terre e Vigne S.r.l. svolge la propria attività nel settore della consulenza commerciale.

La capogruppo Masi Agricola S.p.A. svolge la propria attività nelle seguenti unità locali:

- Sant'Ambrogio di Valpolicella, Via Monteleone n. 26, dove si trova la sede legale, la direzione generale, il settore commerciale e di pubbliche relazioni e le cantine di affinamento;
- Sant'Ambrogio di Valpolicella, Via Stazione Vecchia n. 472, dove si trova una cantina di affinamento;
- Marano di Valpolicella, Via Cà de Loi n. 2, dove si trova la sede amministrativa, il settore di vinificazione, la lavorazione del vino e l'imbottigliamento;
- Negrar, Via San Marco, dove si trova un fruttai per appassimento delle uve;
- Negrar, Via Cà Righetto n. 10, dove si trova un fruttai per appassimento delle uve;
- Grosseto, località Cinigiano, dove si trova attività viticola e di vinificazione;
- Rovereto (TN), Via Unione n. 43, dove si trova attività di vinificazione e lavorazione del vino;
- Oppeano, località Mazzantica dove si trova in outsourcing il magazzino e il settore della logistica;
- Roma, Via Crespina 37, dove si trova in outsourcing un magazzino per il prodotto finito;
- Lazise, Via Cà Nova Delaini 1, dove si trova attività di cantina e un fruttai per appassimento uve;
- Livorno, Via delle Colline Livornesi 100, Località Guastigge, Colle Salvetti, dove si trova in outsourcing un magazzino per il prodotto finito.

Il modello di business

Masi Agricola è un'azienda vitivinicola radicata in Valpolicella Classica che produce e distribuisce vini di pregio ancorati ai valori del territorio delle Venezie. Grazie all'utilizzo di uve e metodi autoctoni, e a una continua attività di ricerca e sperimentazione, Masi è oggi uno dei produttori italiani di vini pregiati più conosciuti al mondo. I suoi vini e in particolare i suoi Amaroni sono pluripremiati dalla critica internazionale.

Il modello imprenditoriale del Gruppo coniuga l'alta qualità e l'efficienza con l'attualizzazione di valori e tradizioni del proprio territorio. Il tutto in una visione che porta Masi a contraddistinguersi non solo per il core business, ma anche per la realizzazione di progetti di sperimentazione e ricerca in ambito agricolo e vitivinicolo, per la valorizzazione e la promozione del territorio e del patrimonio culturale delle Venezie.

Il Gruppo può contare su una forte e crescente vocazione internazionale: è presente in quasi 100 Paesi, con una quota di esportazione che supera il 90% del fatturato complessivo.

Il Gruppo Masi ha fatturato nel 2014 circa 60 milioni di euro con un EBITDA margin del 30% circa.

Masi ha una precisa strategia di crescita che si basa su tre pilastri: allargamento dell'offerta di vini legati ai territori e alle tecniche delle Venezie, anche mediante acquisizioni; crescita organica attraverso il rafforzamento nei tanti mercati dove è già protagonista; raggiungimento di un contatto più diretto con il consumatore finale, dando più pregnanti significati al proprio marchio, internazionalmente riconosciuto.

Il quadro generale

Dopo il lungo periodo di crisi finanziaria ed economica che dal 2008/2009 ad oggi ha investito pressoché tutte le economie del mondo, si sono cominciati ad intravedere segnali concreti di miglioramento e il driver principale sono gli Stati Uniti d'America, a cui si sono unite altre economie.

Purtroppo l'Italia rimane ancora in una situazione di difficoltà, incapace di mettere in atto quei cambiamenti strutturali propedeutici ad agganciarsi alla ripresa.

Le economie emergenti non hanno dimostrato di variare nel primo semestre 2015 il momento di riflessione sul ritmo di crescita. Continuano a essere vive le turbolenze socio-politiche in vaste aree e di particolare rilievo la crisi Russo/Ucraina e i suoi pesanti riflessi economici.

Si inquadra in questo scenario l'analisi dei risultati del primo semestre 2015 (di seguito anche "1H-2015", così come "primo semestre 2014" sarà anche "1H-2014"), un bilancio maturato in una situazione che permane difficile per l'economia italiana con la stentata ripresa produttiva, degli investimenti e dei consumi.

Anche il consumo del vino ne risente. Si vedano di seguito i dati semestrali di import di vino italiano in bottiglia, spumanti esclusi, dei cinque principali Paesi verso cui l'Italia ha esportato nel corso del 2014 (*fonte: Wine by Numbers - Il Corriere Vinicolo*):

1H-2015 vs 1H-2014	Delta Litri	Delta Valore	Valuta di riferim.	Delta prezzo/litro
Stati Uniti	1,7%	(3,9)%	USD	(5,5)%
Germania	(7,1)%	(2,4)%	Euro	5%
Gran Bretagna	(7,5)%	(15,1)%	GBP	(8,2)%
Canada	6,4%	5,1%	CAD	(1,2)%
Svizzera	1,7%	(9,8)%	CHF	(11,4)%

Come commento sintetico dei dati suesposti: praticamente nessun incremento reale a valore (si noti peraltro che il Canada è impattato dall'effetto-cambio); generale diminuzione del prezzo/litro, tranne che per la Germania, che risulta peraltro storicamente uno dei mercati con prezzo unitario più "povero".

Fatti di rilievo del periodo

La produzione

La produzione di vini da uve appassite effettuata agli inizi del 2015 è stata particolarmente ridotta nelle quantità, anche in relazione ai limiti imposti dalla Regione Veneto in considerazione della necessità di una selezione vendemmiale mirata alla qualità, a causa dello stato non ottimale delle uve, frutto di una stagione vegetativa particolarmente difficoltosa.

La quotazione presso AIM Italia

In data 26 giugno 2015 Borsa Italiana ha ammesso alle negoziazioni le azioni ordinarie (le "Azioni") della Società su AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

L'ammissione è avvenuta a seguito del collocamento istituzionale ("Collocamento Istituzionale") rivolto esclusivamente ad investitori qualificati italiani ed istituzionali esteri di n. 6.436.000 "Azioni", di cui n. 4.347.000 Azioni rivenienti dall'aumento del capitale e n. 2.089.000 Azioni poste in vendita da Alcedo SGR S.p.A., azionista per il tramite del veicolo BAC.CO S.p.A. (Alcedo SGR). E' stata inoltre esercitata da parte dei Joint Global Coordinator l'opzione di *over allotment* per ulteriori 965.000 Azioni concessa da Alcedo SGR. Al debutto in Borsa Italiana, con inizio delle negoziazioni avvenuto il 30 giugno 2015, il flottante sul mercato era pari al 20% del capitale sociale. Il Collocamento Istituzionale è risultato essere la più grande operazione di raccolta di capitali completata su AIM Italia (esclusa la raccolta effettuata dalle SPAC, *special purpose acquisition company*).

La Società ha determinato in Euro 4,60 il prezzo delle Azioni offerte nell'ambito del Collocamento Istituzionale, che ha generato una domanda complessiva di quasi 1,3 volte il quantitativo offerto. La domanda è provenuta per circa il 55% da 25 investitori italiani e per il restante 45% da 32 investitori esteri.

È stata concessa da parte di Alcedo SGR ai *Joint Global Coordinator* un'opzione (c.d. *Greenshoe*) per l'acquisto al prezzo del Collocamento Istituzionale di Azioni fino ad un massimo di n. 965.000, pari al 15% delle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale, opzione da esercitarsi - in tutto o in parte - entro i 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia. EQUITA SIM S.p.A. ha parzialmente esercitato

l'opzione *Greenshoe* concessa per complessive n. 142.750 azioni ordinarie. A seguito dell'esercizio dell'opzione *Greenshoe*, il Collocamento Istituzionale ha riguardato pertanto n. 6.578.750 azioni ordinarie per un controvalore complessivo di circa Euro 30,3 milioni, con un flottante finale pari al 20,5% circa.

Dalla suesposta operazione la Società ha incassato un corrispettivo di Euro 19.996.200, rinvenienti dall'aumento del capitale.

Dopo il Collocamento Istituzionale anche i piccoli investitori cosiddetti *retail* possono compravendere le Azioni.

Commenti ai dati di bilancio

Analisi dei ricavi

Ripartizione delle vendite per area geografica (in migliaia di euro):

	1H-2015	%	1H-2014	%	Esercizio 2014	%
Italia	2.807	10,2%	2.943	11,2%	6.207	10,4%
Europa	12.872	46,8%	12.967	49,4%	30.148	50,5%
Americhe	10.946	39,8%	9.638	36,7%	22.196	37,2%
Altro	850	3,1%	684	2,6%	1.170	2,0%
Ric. delle vendite e delle prestazioni	27.476	100,0%	26.232	100,0%	59.721	100,0%

I ricavi aumentano complessivamente del 4,7% e l'area geografica decisiva per la crescita è rappresentata dalle Americhe. In questo caso la crescita risulta generata sia da politiche distributive intraprese in precedenza che dai tassi di cambio, più favorevoli rispetto al primo semestre 2014 (in particolare il dollaro USA). Per quanto riguarda l'Europa, a fronte di un decremento totale inferiore all'1%, si notano incrementi di ricavi in alcuni Paesi e canali ad elevato standing espositivo, tra cui ad esempio il canale del *travel retail*.

Confronto dei ricavi 2014-2015 riclassificati secondo il posizionamento commerciale del prodotto (in migliaia di euro) ¹:

	1H-2015	%	1H-2014	%	Esercizio 2014	%
Top Wines	6.138	22,3%	5.527	21,1%	13.731	23,0%
Premium Wines	13.632	49,6%	12.817	48,9%	28.940	48,5%
Classic Wines	7.283	26,5%	7.355	28,0%	16.022	26,8%
Altri prodotti	423	1,5%	532	2,0%	1.028	1,7%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	27.476	100,0%	26.232	100,0%	59.721	100,0%

¹ Con riferimento a un tendenziale posizionamento di fascia-prezzo *retail* a scaffale in Italia, si intende: *Top Wines*: vini con prezzo per bottiglia superiore a 25 euro; *Premium Wines*: vini con prezzo per bottiglia tra i 10 e 25 euro; *Classic Wines*: vini con prezzo per bottiglia tra 5 e 10 euro.

Come si può osservare, la crescita più rilevante nel primo semestre 2015 è stata realizzata nei Top Wines con un +11,1%, mentre i Premium Wines incrementano del 6,4% e i Classic Wines conseguono un leggero calo del -1%.

Per quanto riguarda i ricavi espressi in unità di prodotto si registra un dato complessivo sostanzialmente stabile, con una crescita *mid-high single digit* nei Top Wines, crescita più contenuta nei Premium Wines e leggero calo nei Classic Wines, con un mix che quindi ha generato un incremento del prezzo medio.

La solvibilità della clientela e l'incasso del credito non hanno dimostrato particolari criticità e sono rimasti in linea con gli esercizi precedenti; qualche maggiore difficoltà si è riscontrata nel mercato interno, nel settore della ristorazione e del piccolo dettaglio: comunque la situazione del credito non evidenzia significative anomalie.

Esaminando l'aspetto della stagionalità occorre ricordare che negli ultimi esercizi la maggioranza dei ricavi è stata realizzata nel secondo semestre, per quanto non in misura così accentuata come pre-crisi (2009).

Analisi dei risultati operativi e netti consolidati

Di seguito il conto economico consolidato riclassificato:

<i>(migliaia di euro)</i>	1H-2015	1H-2014	Esercizio 2014
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	27.476	26.232	59.721
<i>Costi materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</i>	-10.887	-11.492	-24.107
<i>Variazione rimanenze prodotti finiti</i>	1.719	2.305	6.127
<i>Variazione rimanenze materie prime e merci</i>	642	218	-208
Costi per materie prime e merci, nette	-8.527	-8.969	-18.188
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	-8.658	-9.434	-17.681
Costi per il personale	-3.605	-3.553	-6.785
Oneri diversi di gestione	-161	-151	-445
Altri ricavi e proventi	996	368	1.339
EBITDA	7.522	4.493	17.962
<i>EBITDA Margin</i>	27%	17%	30%
Ammortamenti e svalutazioni	-2.339	-2.203	-4.348
EBIT	5.183	2.290	13.613
<i>EBIT Margin</i>	19%	9%	23%
Totale proventi e oneri finanziari	-151	-825	-1.049
Totale delle partite straordinarie	-7	0	-218
Risultato prima delle imposte	5.025	1.465	12.346
Imposte sul reddito del periodo, correnti e differite	-1.905	-609	-4.715
Utile del periodo	3.119	856	7.632
Di competenza di terzi	-25	-26	-2
Di competenza del Gruppo	3.145	882	7.634
<i>% Utile del periodo / Ricavi</i>	11%	3%	13%

L'**EBITDA** aumenta da euro 4.493 migliaia nel primo semestre 2014 a euro 7.522 migliaia del

primo semestre 2015 (con *EBITDA margin* che passa dal 17% al 27%), fondamentalmente per due fattori: a) il saldo netto tra i *ricavi delle vendite e delle prestazioni* e i *costi per materie prime e merci, nette* migliora di euro 1.686 migliaia, conseguendo un'incidenza sui ricavi pari al 69%, e quindi sostanzialmente in linea con l'intero esercizio 2014, ma in miglioramento di circa 3 punti rispetto al primo semestre 2014; b) i costi per *servizi* diminuiscono di circa euro 780 migliaia, con prevalente riferimento ai servizi "commercianti" (pubblicità e marketing). Tale voce contiene peraltro un effetto *timing* favorevole per circa euro 500 migliaia, che si riverserà con impatto contrario nel secondo semestre 2015.

Gli ammortamenti e svalutazioni risultano sostanzialmente in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente e quindi l'*EBIT* migliora quasi quanto l'*EBITDA*, attestandosi a euro 5.183 migliaia, contro euro 2.290 migliaia del primo semestre 2014 (*EBIT margin* che conseguentemente aumenta, passando dal 9% al 19%).

Proventi e oneri finanziari: la voce registra un importo netto negativo per euro 151 migliaia contro (negativi) euro 825 migliaia del primo semestre 2014. La differenza deriva quasi integralmente da migliori performance dei cambi.

Imposte : per effetto della migliore redditività conseguita incrementano da 609 migliaia a euro 1.905 migliaia.

Conseguentemente l'*utile netto* del periodo aumenta, attestandosi a euro 3.119 migliaia (euro 856 migliaia al 30 giugno 2014).

Vengono inoltre presentati nel seguente prospetto i principali indicatori della redditività.

INDICATORE %	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
ROE (risultato netto /patrimonio netto)	3,03%	1,06%	9,42%
ROI (EBIT/capitale netto investito)	5,18%	2,41%	13,67%
ROS (EBIT/ricavi netti delle vendite(E))	18,86%	8,73%	22,75%

Situazione patrimoniale e finanziaria

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per fonti ed impieghi dello stato patrimoniale:

(migliaia di euro)	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Immobilizzazioni immateriali	17.411	16.964	17.719
Immobilizzazioni materiali	44.278	42.990	42.432
Immobilizzazioni finanziarie	816	812	138
Attivo fisso netto	62.505	60.767	60.289
Crediti verso clienti	12.027	13.796	11.089
Rimanenze	35.268	32.808	32.902
Debiti verso fornitori	-7.173	-7.088	-8.608
Capitale circolante netto operativo	40.122	39.516	35.383
Altre attività	3.469	3.953	4.152
Altre passività	-3.859	-2.525	-2.613
Capitale circolante netto	39.732	40.944	36.923

Fondo rischi e oneri	-1.245	-1.136	-988
TFR	-824	-811	-829
Imposte differite	-75	-169	-570
Capitale investito netto	100.094	99.594	94.824
Posizione finanziaria netta	-2.762	18.614	20.919
Patrimonio netto consolidato	102.855	80.979	73.906
Totale fonti di finanziamento	100.094	99.594	94.824

Con riferimento alle rimanenze si nota un incremento complessivo nel primo semestre 2015 di Euro 2.460 migliaia, derivante principalmente dalla composizione delle scorte in termini di avanzamento produttivo: in particolare, rispetto al 31 dicembre 2014 i prodotti in corso di lavorazione e semilavorati (essenzialmente vino sfuso) sono diminuiti di euro 2.830 migliaia, mentre i prodotti finiti sono aumentati di euro 4.551 migliaia.

Posizione finanziaria netta consolidata, calcolata secondo quanto stabilito nella Raccomandazione ESMA/2013/319 del 20 marzo 2013:

	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Depositi bancari	23.122.721	4.280.354	4.578.542
Denaro e altri valori in cassa	6.057	7.816	6.587
Disponibilità liquide ed azioni proprie	23.128.778	4.288.170	4.585.129
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	5.352.033	5.320.371	2.626.009
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)	72.319	72.319	71.309
Debiti finanziari a breve termine	5.424.352	5.392.690	2.697.318
Posizione finanziaria netta a breve termine	17.704.426	(1.104.520)	1.887.811
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)	14.649.476	17.216.338	22.440.616
Debiti verso altri finanziatori (oltre 12 mesi)	293.378	293.378	365.697
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(14.942.854)	(17.509.716)	(22.806.313)
Posizione finanziaria netta	2.761.572	(18.614.236)	(20.918.502)

Il cash flow complessivo generato nel 1° semestre 2015 (pari a 21.376 migliaia di euro) risulta influenzato in misura più che significativa dalle risorse finanziarie raccolte dalla Società con il Collocamento Istituzionale (v. paragrafo “Fatti di rilievo del periodo”).

<i>(in migliaia di euro)</i>	1H-2015	Esercizio 2014
Risultato netto	3.119	7.632
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	2.162	4.026
Plusvalenze nette da alienazione cespiti	(7)	(52)
Altre rettifiche (imposte, interessi passivi, dividendi incassati, accantonamento fondi, altre rettifiche non monetarie etc.)	373	1.651
	5.647	13.257
Variazione capitale circolante netto	(331)	(4.340)
Cashflow attività operativa	5.317	8.917
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	(3.940)	(4.234)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	7	872

Investimenti (disinvestimenti) in immobilizzazioni finanziarie	(4)	(670)
Investimenti netti	(3.937)	(4.032)
Free cashflow	1.380	4.886
Altri movimenti di patrimonio netto	19.996	(1.251)
Variazione di posizione finanziaria netta	21.376	3.634
Posizione finanziaria netta iniziale	(18.614)	(22.249)
Posizione finanziaria netta finale	2.762	(18.614)

In considerazione della solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo e della limitatezza dei rischi di liquidità, non si ravvisano dubbi circa il presupposto della continuità aziendale cui si ispira la redazione della presente relazione finanziaria semestrale.

Informazioni relative ai rischi e alle incertezze ai sensi dell'art. 2428, comma 2, p. 6-bis, del Codice Civile

Ai sensi dell'art. 2428, comma 2, punto 6-bis, del Codice Civile di seguito si forniscono le informazioni in merito all'utilizzo di strumenti finanziari, in quanto rilevanti ai fini della valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria.

Più precisamente, gli obiettivi della direzione aziendale, le politiche e i criteri utilizzati per misurare, monitorare e controllare i rischi finanziari sono i seguenti.

Rischio di credito

Si deve ritenere che le attività finanziarie della società abbiano una buona qualità creditizia. A fronte delle attività finanziarie ritenute di dubbia recuperabilità è stato accantonato un fondo svalutazione crediti, che copre sia il rischio specifico che eventuali rischi di incassi futuri.

Rischio di incremento dei costi delle materie prime

La situazione di mercato non fa prevedere movimenti che comportino rischi particolari, comunque il rischio è mitigato dalla nostra produzione interna delle uve, dall'usuale ampio stock di materia prima, conseguente alle necessità di invecchiamento e dagli accordi con fornitori stabili e fidelizzati.

Rischi connessi al perdurare della crisi finanziaria

Relativamente al giro d'affari e all'incasso dei crediti, i rischi sono ridotti in relazione alla presenza all'estero in più di 90 Paesi, con distributori consolidati e scrupolosamente scelti negli anni e pertanto con rapporti testati nel lungo termine. Nel mercato interno il rischio è ripartito su un ampio numero di piccoli dettaglianti distribuiti su tutto il territorio nazionale, ma con prevalenza nell'ambito della nostra regione e in quelle limitrofe.

Relativamente all'aspetto finanziario i rischi sono limitati in relazione alle limitate esigenze di fido bancario. I debiti finanziari sono rappresentati da mutui.

Rischi di cambio

Essi riguardano le quattro valute estere nelle quali la nostra azienda fattura: Dollaro USA, Dollaro Canadese, Corona Norvegese e Corona Svedese. Per esse usualmente l'azienda attiva programmi di copertura con vendita a termine.

Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati danni causati all'ambiente.

Alle società del nostro gruppo non sono state inflitte sanzioni o pene definitive per reati o danni ambientali.

Nel corso dell'esercizio non si sono verificate morti sul lavoro del personale iscritto al libro matricola delle imprese appartenenti al gruppo.

Non si sono verificati infortuni gravi sul lavoro che hanno comportato lesioni gravi o gravissime al personale iscritto al libro matricola.

Non si sono registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti né cause di mobbing.

Le società del gruppo hanno mantenuto i sistemi di sicurezza del personale al livello standard richiesto dalla legislazione vigente.

Informazioni sulle transazioni con parti correlate

In riferimento all'articolo 2427, primo comma, n. 22 bis del Codice Civile, si evidenzia che il Gruppo ha posto in essere alcune operazioni in linea con i periodi precedenti a condizioni di mercato.

Il prospetto sotto riportato è espresso in migliaia di euro:

Altre parti correlate		
	2014	1H-2015
a) Società collegate		
ricavi di Masi	3.488	984
costi di Masi	662	255
dividendi percepiti da Masi	21	96
b) Amministratori e sindaci delle società del gruppo, dirigenti strategici		
canoni di locazione	307	156
costo del personale	1.669	664
compenso amministratori	1.932	736
compenso sindaci	38	19
c) Stretti familiari dei soggetti b)		
costo del personale	40	21
costi per servizi	3	12

d) Società collegate ai soggetti b) e c)		
ricavi	2	770
altri ricavi (fitti attivi)	16	-
costi per servizi	50	-
costi per acquisti	555	-
costi per assicurazioni	211	66

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo

In data 27 luglio 2015 ha aperto al pubblico il wine shop con degustazione, attivato con gestione affidata a un partner indipendente in regime di affitto di ramo di azienda e franchising, presso la tenuta agricola della controllata Canova S.r.l. in Lazise (VR). Presso tale sito produttivo, consistente in vigneto, fruttaiolo di appassimento e cantina di affinamento, vengono effettuate anche visite guidate al pubblico, in applicazione del progetto strategico *Masi Wine Experience*, finalizzato a ottenere un sempre maggiore contatto diretto con il consumatore finale. Il luogo ha il vantaggio di trovarsi in una delle aree turistiche italiane, quella del Lago di Garda, più intensamente frequentate da turismo centro e nord-europeo, con milioni di presenze ogni anno.

Prevedibile evoluzione della gestione

Purtroppo sussistono elementi che rendono in qualche modo più difficoltosa la prevedibilità della gestione: tra gli altri la generale incertezza socio-politica ed economica in parecchi mercati, l'incrementata prudenza dei clienti negli acquisti e la volatilità dei mercati finanziari e conseguentemente dei tassi di cambio.

D'altro canto, come già relazionato in precedenza, il primo semestre 2015 evidenzia un miglioramento nei risultati. Anche ad oggi inoltre l'andamento dei ricavi "gestionali" risulta in crescita rispetto alla stessa data dell'esercizio precedente. Sulla base di ciò è auspicabile un risultato positivo anche nel secondo semestre dell'esercizio corrente. Va notato che la vendemmia, già in corso per le uve bianche, si denota molto positiva sia per quantità che per qualità.

Attività di ricerca e sviluppo

Nel primo semestre 2015 l'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo si è svolta in continuità con gli esercizi precedenti.

Composizione del Gruppo

Al 30/06/2015 la composizione del Gruppo era la seguente:

- Capogruppo: Masi Agricola S.p.A., capitale sociale Euro 43.082.49, costituito da 32.151.156 prive di valore nominale espresso.
- Controllata: Terre e Vigne S.r.l., capitale sociale Euro 30.000, costituito da quote detenute

dalla Capogruppo per il 100%.

- Controllata: Possessioni di Serego Alighieri S.r.l., capitale sociale Euro 100.000, costituito da quote detenute dalla Capogruppo per il 60%, mentre le restanti 40% detenute da Terzi.
- Controllata: Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A., società argentina, capitale sociale Pesos 26.910.000, costituito da 2.691.000 azioni, di cui versati Pesos 23.409.170 del valore nominale di Pesos 10 (si tenga peraltro conto due versamenti già effettuati da Masi Agricola spa per euro 110.000 e da Terre e Vigne srl per euro 3.700. Detti versamenti sono stati effettuati dalle citate società nel mese di giugno 2015 ma non ancora pervenuti in Argentina alla data del 30/06/2015), detenute dalla Capogruppo per il 99% e dalla controllata Terre e Vigne S.r.l. per il rimanente 1%;
- Controllata: Cantine Conti Bossi Fedrigotti S.r.l., capitale sociale Euro 12.000, costituito da quote detenute dalla Capogruppo per il 100%;
- Controllata: Società Agricola Stra' del Milione S.r.l., capitale sociale Euro 10.000, costituito da quote detenute dalla Capogruppo per il 95% e dalla controllata Terre e Vigne S.r.l. per il rimanente 5%;
- Controllata: Canova S.r.l., capitale sociale Euro 90.000, costituito da quote detenute dalla Capogruppo per il 95% e dalla controllata Società Agricola Stra' del Milione S.r.l. per il rimanente 5%.

Masi Agricola S.p.A. non possiede azioni proprie o azioni o quote di società controllanti, né direttamente né per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

Il Consiglio di Amministrazione
Dott. Sandro Boscaini
Presidente

MASI AGRICOLA S.P.A.

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO
 37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)
 Capitale sociale Euro 43.082.549,04 i.v
 Codice fiscale / P.IVA 03546810239
 Rea 345205

Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30/06/2015

Stato patrimoniale attivo	30/06/2015	31/12/2014
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		
(di cui già richiamati)		
B) Immobilizzazioni		
<i>I. Immateriali</i>		
1) Costi di impianto e di ampliamento	1.114.295	2.212
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno	267.276	211.947
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	148	146
5) Avviamento	14.361.002	15.198.418
-) Differenza di consolidamento	467.015	490.509
7) Altre	1.201.351	1.060.966
	17.411.087	16.964.198
<i>II. Materiali</i>		
1) Terreni e fabbricati	36.475.263	36.188.340
2) Impianti e macchinario	2.892.390	2.893.404
3) Attrezzature industriali e commerciali	1.775.040	1.572.465
4) Altri beni	428.264	448.847
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	2.707.377	1.887.165
	44.278.334	42.990.221
<i>III. Finanziarie</i>		
1) Partecipazioni in:		
b) imprese collegate	419.180	419.180
d) altre imprese	54.164	54.164
	473.344	473.344
2) Crediti		
b) verso imprese collegate		
- oltre 12 mesi	301.432	301.432
	301.432	301.432
d) verso altri		
- entro 12 mesi	381	482
- oltre 12 mesi	40.904	36.904
	41.285	37.386
	342.717	338.818
	816.061	812.162
Totale immobilizzazioni	62.505.482	60.766.581

C) Attivo circolante			
<i>I. Rimanenze</i>			
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo		2.205.977	1.559.271
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati		19.257.869	22.088.292
4) Prodotti finiti e merci		13.342.828	8.791.665
5) Acconti		461.670	369.117
		35.268.344	32.808.345
<i>II. Crediti</i>			
1) Verso clienti			
- entro 12 mesi	10.841.357		12.158.508
		10.841.357	12.158.508
3) Verso imprese collegate			
- entro 12 mesi	1.185.226		1.637.137
		1.185.226	1.637.137
4-bis) Per crediti tributari			
- entro 12 mesi	2.491.790		2.766.265
- oltre 12 mesi	54.018		267.349
		2.545.808	3.033.614
4-ter) Per imposte anticipate			
- entro 12 mesi	584.023		550.780
		584.023	550.780
5) Verso altri			
- entro 12 mesi	162.212		143.023
		162.212	143.023
		15.318.626	17.523.062
<i>III. Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni</i>			
<i>IV. Disponibilità liquide</i>			
1) Depositi bancari e postali		23.122.721	4.280.354
3) Denaro e valori in cassa		6.057	7.816
		23.128.778	4.288.170
Totale attivo circolante		73.715.748	54.619.577
D) Ratei e risconti			
- vari	761.027		775.900
		761.027	775.900
Totale attivo		136.982.257	116.162.058
Stato patrimoniale passivo		30/06/2015	31/12/2014
A) Patrimonio netto			
<i>I. Capitale</i>		43.082.549	37.257.569

II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni		21.992.064	7.820.844
III. Riserva di rivalutazione			
IV. Riserva legale		3.429.702	3.065.938
V. Riserve statutarie			
VI. Riserva per azioni proprie in portafoglio			
VII. Altre riserve			
Riserva straordinaria o facoltativa	32.382.151		26.733.560
Riserva per utili su cambi	6.025		
Utili Cà de Loi ante fusione	424.757		424.757
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro	(1)		
Riserva di conversione da consolidamento estero	(2.378.134)		(2.395.115)
Riserva di consolidamento	48.780		48.780
		30.483.578	24.811.982
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo		685.183	326.669
IX. Utile (perdita) d'esercizio		3.144.753	7.633.511
Totale patrimonio netto di gruppo		102.817.829	80.916.513
-) Capitale e riserve di terzi		62.766	64.415
-) Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		(25.381)	(1.649)
Totale patrimonio di terzi		37.385	62.766
Totale patrimonio netto consolidato		102.855.214	80.979.279

B) Fondi per rischi e oneri			
1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili		125.795	125.795
2) Fondi per imposte, anche differite		659.142	719.636
-) Di consolidamento per rischi e oneri futuri		183.456	183.456
3) Altri		935.464	827.119
Totale fondi per rischi e oneri		1.903.857	1.856.006

C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato		823.851	811.498
---	--	----------------	----------------

D) Debiti			
4) Debiti verso banche			
- entro 12 mesi	5.352.033		5.320.371
- oltre 12 mesi	14.649.476		17.216.338
		20.001.509	22.536.709
5) Debiti verso altri finanziatori			
- entro 12 mesi	72.319		72.319
- oltre 12 mesi	293.378		293.378
		365.697	365.697
6) Acconti			
- entro 12 mesi	128.627		261.015
		128.627	261.015
7) Debiti verso fornitori			
- entro 12 mesi	7.139.672		6.963.997
- oltre 12 mesi	1.182		1.170

		7.140.854	6.965.167
10) Debiti verso imprese collegate			
- entro 12 mesi	32.338		122.493
		32.338	122.493
12) Debiti tributari			
- entro 12 mesi	617.329		881.396
		617.329	881.396
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale			
- entro 12 mesi	509.053		491.165
		509.053	491.165
14) Altri debiti			
- entro 12 mesi	2.599.551		757.193
		2.599.551	757.193
Totale debiti		31.394.958	32.380.835

E) Ratei e risconti			
- vari	4.377		134.440
		4.377	134.440

Totale passivo		136.982.257	116.162.058
-----------------------	--	--------------------	--------------------

Conti d'ordine		30/06/2015	31/12/2014
-----------------------	--	-------------------	-------------------

1) Rischi assunti dall'impresa			
Fideiussioni			
ad altre imprese	6.619.526		6.771.525
2) Impegni assunti dall'impresa	19.624.694		16.536.087
3) Beni di terzi presso l'impresa			
beni presso l'impresa a titolo di deposito o comodato	461.981		577.887
4) Altri conti d'ordine			
Totale conti d'ordine		26.706.201	23.885.499

Conto economico		30/06/2015	30/06/2014
------------------------	--	-------------------	-------------------

A) Valore della produzione			
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni		27.475.928	26.231.691
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti		1.718.827	2.304.643
5) Altri ricavi e proventi:			
- vari	996.347		368.101
		996.347	368.101
Totale valore della produzione		30.191.102	28.904.435

B) Costi della produzione			
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci		10.887.266	11.491.968
7) Per servizi		8.171.374	8.951.635
8) Per godimento di beni di terzi		486.607	482.858
9) Per il personale			
a) Salari e stipendi	2.582.003		2.539.959
b) Oneri sociali	843.828		839.782
c) Trattamento di fine rapporto	166.087		160.089
e) Altri costi	13.194		12.726
		3.605.112	3.552.556
10) Ammortamenti e svalutazioni			
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.181.712		999.907
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	980.148		1.059.626
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	35.011		32.000
		2.196.871	2.091.533
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		(641.756)	(218.184)
12) Accantonamento per rischi		141.851	111.307
14) Oneri diversi di gestione		160.907	150.983
Totale costi della produzione		25.008.232	26.614.656
Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)		5.182.870	2.289.779

C) Proventi e oneri finanziari			
15) Proventi da partecipazioni:			
- da imprese collegate	96.000		21.000
		96.000	21.000
16) Altri proventi finanziari:			
d) proventi diversi dai precedenti:			
- altri	4.381		11.131
		4.381	11.131
17) Interessi e altri oneri finanziari:			
- altri	338.307		311.253
		338.307	311.253
17-bis) Utili e Perdite su cambi		86.881	(545.518)
Totale proventi e oneri finanziari		(151.045)	(824.640)

D) Rettifiche di valore di attività finanziarie			
18) Rivalutazioni:			
19) Svalutazioni:			

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie			
E) Proventi e oneri straordinari			
20) Proventi:			
- varie	113		73
		113	73
21) Oneri:			
- varie	7.354		512
		7.354	512
Totale delle partite straordinarie		(7.241)	(439)
Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E)		5.024.584	1.464.700
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite anticipate			
a) Imposte correnti	1.998.949		608.799
b) Imposte differite	(60.494)		
c) Imposte anticipate	(33.243)		
		1.905.212	608.799
23) Utile (Perdita) dell'esercizio		3.119.372	855.901
-) Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		(25.381)	(25.652)
-) Utile (perdita) dell'esercizio di gruppo		3.144.753	881.553

Il Consiglio di Amministrazione
Dott. Sandro Boscaini
Presidente

MASI AGRICOLA S.P.A.

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO
37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)
Capitale sociale Euro 43.082.549,04 i.v
Codice fiscale / P.IVA 03546810239
Rea 345205

**Nota integrativa alla relazione finanziaria semestrale
consolidata al 30/06/2015****Premessa**

La presente relazione finanziaria semestrale consolidata al 30/06/2015 evidenzia un utile di periodo pari a Euro 3.119.372, dopo aver accantonato imposte correnti, differite ed anticipate, pari ad Euro 1.905.212.

Criteri di formazione

La presente relazione finanziaria semestrale consolidata, costituita da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa è stata redatta in conformità al dettato dell'art. 29 del D.Lgs. 127/91, come risulta dalla presente nota integrativa, predisposta ai sensi dell'art. 38 dello stesso decreto. Ove necessario, sono stati applicati i principi contabili disposti dal Consiglio nazionale dei Dottori commercialisti ed Esperti Contabili, revisionati, aggiornati ed integrati dall'OIC (in particolare l'OIC 30 – “*I bilanci intermedi*”) e, ove mancanti questi, i principi contabili raccomandati dallo IASB (in particolare lo IAS 34 – “*Bilanci intermedi*”) e richiamati dalla Consob.

Nella predisposizione della presente relazione finanziaria semestrale consolidata, sono stati applicati gli stessi principi contabili e criteri di valutazione adottati nel bilancio consolidato al 31/12/2014 oltre che quelli previsti ed indicati nel bilancio individuale Masi Agricola spa al 31/12/2014 al quale si rimanda per una più approfondita disamina dei principi e dei criteri utilizzati.

Oltre agli allegati previsti dalla legge, vengono presentati prospetti di raccordo tra il risultato netto e il patrimonio netto della consolidante e i rispettivi valori risultanti dal bilancio consolidato e il rendiconto finanziario.

Con la presente nota integrativa si mettono in evidenza i dati e le informazioni previste dall'art. 38 dello stesso decreto.

Le voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico sono comparabili con le stesse riferibili al corrispondente periodo precedente. In particolare la disamina delle voci di Stato Patrimoniale fa riferimento al 30/06/2015 confrontate con quelle al 31/12/2014. Diversamente le voci del Conto economico al 30/06/2015 sono confrontate con quelle al 30/06/2014.

Area e metodi di consolidamento

La presente relazione finanziaria semestrale è chiusa al 30 giugno 2015, data coincidente con quella dei bilanci intermedi di tutte le società incluse nell'area di consolidamento.

Il bilancio semestrale consolidato trae origine dai bilanci intermedi della Masi Agricola S.p.A. quale Capogruppo e delle Società nelle quali la Capogruppo detiene direttamente o indirettamente la quota di controllo del capitale.

I bilanci intermedi delle Società incluse nell'area di consolidamento sono assunti con il metodo integrale.

Il bilancio intermedio consolidato del Gruppo al 30/06/2015 comprende i bilanci alla data del 30 giugno 2015 della società Masi Agricola S.p.A., consolidante, e delle controllate sotto elencate:

Denominazione sociale	Attività	Sede	Capitale sociale	Quota Partecipazione del Gruppo
Terre e Vigne S.r.l.	Industriale	Sant' Ambrogio di Valp. (VR)	30.000	100,00 %
Possessioni di Serego Alighieri S.r.l.	Turistica	Sant' Ambrogio di Valp. (VR)	100.000	60,00 %
Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A.	Industriale	Mendoza (Argentina)	26.910.000 (pesos) di cui versati 23.409.170 (pesos)	100,00 %
Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	Industriale	Rovereto (TN)	12.000	100,00%
Società agricola Strà del Milione srl	Industriale	Sant' Ambrogio di Valp. (VR)	10.000	100,00%
Canova srl	Agricola/vitivinicola	Lazise (VR)	90.000	100,00%

Il Consiglio di Amministrazione prevede di proporre e realizzare, entro la chiusura dell'esercizio 2015, un'operazione di fusione per incorporazione della società Canova srl (totalmente partecipata da Masi Agricola spa alla data di predisposizione della presente relazione semestrale) in Masi Agricola spa. L'operazione consentirà una razionalizzazione delle attività esercitate dalla capogruppo ed un risparmio di costi amministrativi e di gestione della controllata in parola.

Si precisa che le società Premium Wine Selection S.r.l., partecipata dalla società controllante al 30%, Pian di Rota S.p.A., partecipata dalla società controllante al 20% e Venezianische Weinbar Ag partecipata da Masi Agricola S.p.A. al 30%, non sono incluse nel consolidamento, in quanto le partecipazioni detenute non consentono alla società Masi Agricola S.p.A. di esercitare un'influenza dominante.

Le quote di partecipazione in Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A., in Società agricola Strà del Milione srl ed in Canova srl, evidenziate nel prospetto di cui sopra, si riferiscono alla somma delle partecipazioni detenute direttamente dalla capogruppo e delle partecipazioni detenute dalla controllata Terre e Vigne S.r.l. ovvero dalla controllata Società agricola Strà del Milione srl, tenuto conto della percentuale di controllo di queste ultime da parte della capogruppo.

La conversione dello stato patrimoniale della Società controllata estera è stata effettuata utilizzando il metodo del tasso di chiusura (*closing rate method*). Per la

conversione dei valori patrimoniali del bilancio di Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A., espressi in valuta estera, è stato applicato il tasso giornaliero al 30/06/2015 pari a 10,1653 pesos/euro, mentre, per i valori del conto economico è stato impiegato il tasso medio di periodo rilevato per il primo semestre 2015, pari a 9,839679 pesos/euro. I valori menzionati sono stati desunti dai dati pubblicati dall'Ufficio Italiano Cambi (UIC).

Ai sensi dei paragrafi 128-129 del principio contabile OIC numero 17, come aggiornato nell'agosto 2014, si precisa che per l'Argentina, Paese in cui opera la società Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A., per l'ultimo triennio (2012-2014) non risulta superato il tasso cumulativo d'inflazione del 100%. Di conseguenza il Paese non risulta essere gravato da elevata inflazione e non è necessaria l'applicazione delle previsioni contenute nel paragrafo 128 del citato principio.

Le altre Società in cui la partecipazione detenuta è inferiore alla soglia del 20% e che costituiscono immobilizzazioni vengono valutate in base al criterio del costo storico.

Criteri di consolidamento

Con il metodo dell'integrazione globale il valore contabile delle partecipazioni nelle Società consolidate viene eliminato, contro la corrispondente frazione di patrimonio netto a fronte dell'assunzione integrale delle attività e passività della società partecipata.

La differenza tra il valore di carico contabile della partecipata consolidata e la frazione di patrimonio netto di competenza del Gruppo è imputata, ove possibile, alle singole voci di bilancio che la giustificano e, per il residuo, se positivo, alla voce dell'attivo immobilizzato denominata "Differenza da consolidamento", al netto dell'eventuale effetto fiscale, ricompreso nel "Fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri". Se negativa, la differenza residua viene iscritta nella voce del patrimonio netto "Riserva di consolidamento" in osservanza del criterio dell'art. 33, comma 3 del D.L. 127/91.

La "Differenza da consolidamento" così determinata è imputata al conto economico in relazione all'andamento economico delle partecipate o ammortizzati applicando il criterio indicato al successivo punto "Criteri di valutazione".

Le quote di patrimonio netto di competenza di soci terzi sono iscritte nell'apposita voce dello stato patrimoniale. Nel conto economico viene evidenziata separatamente la quota di risultato di competenza di terzi.

Gli utili e le perdite emergenti da operazioni tra Società consolidate vengono eliminati, salvo i casi previsti dal comma 3 dell'articolo 31 del D. Lgs 127/1991 per operazioni irrilevanti ovvero, nel caso di utili o perdite conseguenti ad operazioni effettuate tra imprese incluse nel consolidamento, se questi ultimi si riferiscono ad operazioni correnti dell'impresa, concluse a normali condizioni di mercato. Inoltre sono state eliminate le poste di esclusiva rilevanza fiscale e sono state accantonate le relative imposte differite.

Attività

B) Immobilizzazioni**I. Immobilizzazioni immateriali**

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
17.411.087	16.964.198	446.889

La voce immobilizzazioni ha subito la seguente variazione nel corso dell'esercizio:

Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Costi impianto e ampliamento	1.114.295	2.212	1.112.083
Diritti brevetti industriali	267.276	211.947	55.329
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	148	146	2
Avviamento	14.361.002	15.198.418	-837.416
Differenza di consolidamento	467.015	490.509	-23.494
Altre	1.201.351	1.060.966	140.385
	17.411.087	16.964.198	446.889

Alla data del 30/06/2015 non risultano iscritti costi di ricerca, sviluppo e pubblicità. I "costi di impianto ed ampliamento" derivano in minima parte dalla capitalizzazione degli oneri riguardanti le fasi di avvio e di sviluppo delle attività svolte da parte delle società consolidate. Per la quasi totalità si riferiscono agli oneri che sono stati sostenuti per l'operazione di quotazione su AIM Italia e il connesso aumento di capitale sociale.

Il valore iscritto nella voce "avviamento" si riferisce all'allocazione di parte del disavanzo di fusione.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali, compresa la voce "differenza di consolidamento", imputati al conto economico del 1° semestre 2015 ammontano ad Euro 1.181.712.

Nella voce "altre immobilizzazioni immateriali" sono inclusi, tra le altre, i diritti di reimpianto dei vigneti e altri costi pluriennali.

Differenza di consolidamento

Nel corso del 2006 per effetto delle operazioni straordinarie che hanno interessato il Gruppo Masi, la nuova controllante Masi Agricola S.p.A. ha acquisito il controllo totale della società estera Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A. Si è quindi reso necessario raffrontare il valore di costo della partecipazione in Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.p.A, iscritto nei bilanci della società controllante e della controllata Terre e Vigne S.r.l., con le corrispondenti frazioni di patrimonio della controllata che ha determinato le sotto elencate differenze positive:

Terre Vigne e Vini S.r.l.	€	32.526
Masi Agricola S.p.A.	€	<u>907.240</u>
	€	939.766

Di seguito si riportano le variazioni intervenute nell'esercizio alla voce "Differenza da consolidamento":

Totale 31/12/2014	Euro	490.509
Quota di ammortamento 1° semestre 2015	Euro	- 23.494
Totale 30/06/2015	Euro	467.015

Immobilizzazioni materiali

La voce immobilizzazioni materiali ha subito la seguente variazione nel corso dell'esercizio:

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
44.278.334	42.990.221	1.288.113

Terreni e fabbricati

Terreni e fabbricati	Importo
Saldo al 31/12/2014	36.188.340
Incremento/ (Decremento)	286.923
Saldo al 30/06/2015	36.475.263

La controllante Masi Agricola S.p.A, nel corso dell'esercizio 2006, sulla base di una puntuale applicazione del principio contabile OIC 16, nonché a seguito anche di una revisione delle stime della vita utile degli immobili strumentali, ha provveduto a scorporare la quota parte di costo riferita alle aree di sedime degli stessi.

Il valore attribuito a tali aree è stato individuato sulla base di un criterio forfetario di stima che consente la ripartizione del costo unitario, facendolo ritenere congruo, nella misura del 20% del costo dell'immobile al netto dei costi incrementativi capitalizzati e delle eventuali rivalutazioni operate.

A partire dall'esercizio 2007, conseguentemente, la capogruppo non procede allo stanziamento delle quote di ammortamento relative al valore dei suddetti terreni, ritenendoli beni patrimoniali non soggetti a degrado ed aventi vita utile illimitata.

L'intero ammontare degli ammortamenti precedentemente iscritti in bilancio è stato imputato al valore del solo fabbricato, in quanto unico cespite soggetto ad ammortamento.

Si precisa nuovamente che nella voce terreni è stato allocato il maggior valore attribuibile ai terreni siti nei Comuni di Castions di Strada detenuti dalla società partecipata Società Agricola Strà del Milione srl. L'importo allocato alla voce terreni è pari ad euro 667.113. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto specificatamente dettagliato nei criteri di valutazione sopra esposti e relativi alle immobilizzazioni materiali. Considerata la vita utile residua dei terreni come indeterminata non si è provveduto ad alcun ammortamento del maggior valore imputato.

Impianti e macchinario

Impianti e Macchinari	Importo
Saldo al 31/12/2014	2.893.404
Incremento/ (Decremento)	-1.014
Saldo al 30/06/2015	2.892.390

Attrezzature industriali e commerciali

Attrezzature industriali e commerciali	Importo
Saldo al 31/12/2014	1.572.465
Incremento/ (Decremento)	202.575
Saldo al 30/06/2015	1.775.040

Altri beni

Altri beni	Importo
Saldo al 31/12/2014	448.847
Incremento/ (Decremento)	-20.583
Saldo al 30/06/2015	428.264

Immobilizzazioni in corso e acconti

Immobilizzazioni in corso e acconti	Importo
Saldo al 31/12/2014	1.887.165
Incremento/ (Decremento)	820.212
Saldo al 30/06/2015	2.707.377

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali imputati a conto economico nell'esercizio ammontano ad Euro 980.148.

III. Immobilizzazioni finanziarie

La voce immobilizzazioni finanziarie ha subito la seguente variazione nel corso dell'esercizio:

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
816.061	812.162	3.899

Partecipazioni

La voce si riferisce a quelle società escluse dal consolidamento e iscritte al costo di acquisto o di sottoscrizione.

Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Imprese collegate	419.180	419.180	0
Altre imprese	54.164	54.164	0
	473.344	473.344	-

Il valore delle partecipazioni pari o superiori al 20% è stato classificato tra le "partecipazione in imprese collegate".

Si forniscono le seguenti informazioni, in relazione alle partecipazioni in imprese collegate ricomprese nella voce "immobilizzazioni finanziarie":

Imprese collegate

	Denominazione	Città o Stato	Capitale in euro	Utile (Perdita) ultimo esercizio in euro (31-12-14)	Patrimoni o netto in euro	Quota posseduta in euro	Valore a bilancio o corrispondente credito
1	Premium Wine Selection Srl	Verona	90.000	346.838	1.519.64	455.892	27.000
2	Pian di Rota srl in liq.	Montalcino (SI)	100.000	-66.206	428.187	85.637	20.000
3	Venezianische Weinbar AG	Svizzera	83.167	-256.398	-124.708	-37.412	372.181
	Arrotondamento						-1
Totale							419.180

Altre Partecipazioni

Nel seguente prospetto viene fornito il dettaglio delle “altre partecipazioni”:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale sociale	Partecipazione in Euro
Consorzio Nazionale Imballaggi - CONAI	Roma	Euro	Variabile	506
Consorzio “Excellence From Italy”	Verona	Euro	9.549	5.681
Unione Italiana Vini Soc. Coop. a r.l.	Milano	Euro	Illimitato	516
ORVIT Società per la valorizzazione dei Vini Veronesi a r.l. Consortile	Verona	Euro	10.000	12.000
B.C.C. Valpolicella Benaco Banca	Verona	Euro	1.295.375	7.960
Istituto del Vino di Qualità – Grandi Marchi a r.l. Consortile	Verona	Euro	22.800	1.200
Le Famiglie dell’Amarone d’Arte – Società consortile a r.l.	Verona	Euro	14.400	1.200
Antica Bottega del Vino S.r.l.	Verona	Euro	100.000	5.000
Cantina Alta Padovana Soc. Coop Agricola	Campodarsego (PD)	Euro	34.864	100
Consorzio Tutela Vini IGP Verona	Verona	Euro	Illimitato	1.000
Fondazione Altagama	Milano	Euro	100.000	19.000
Arrotondamento				1
Totale				54.164

Crediti

Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Verso imprese collegate	301.432	301.432	0
Altri	41.285	37.386	3.899
	342.717	338.818	3.899

Si precisa che nel bilancio non sono iscritte immobilizzazioni finanziarie per valori superiori al loro fair value.

C) Attivo circolante**I. Rimanenze**

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
35.268.344	32.808.345	2.459.999

I criteri di valutazione adottati sono invariati rispetto all'esercizio precedente e motivati nella prima parte della presente Nota integrativa.

Come previsto dall'art. 2426 del Codice Civile, al comma 10, si evidenzia che qualora le rimanenze di vino sfuso e di vino in bottiglia, sia semilavorato che finito, fossero state valutate sulla base dei costi correnti di mercato, la valorizzazione complessiva delle stesse al 30/06/2015 sarebbe risultata superiore di circa Euro/migliaia 10.207 al lordo dell'effetto fiscale.

Relativamente alle altre categorie inventariali, non esistono significative differenze con i costi correnti, alla chiusura dell'esercizio.

Il saldo delle rimanenze risulta essere così composto:

Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Materie prime	2.205.977	1.559.271	646.706
Prodotti in corso di lavorazione	19.257.869	22.088.292	-2.830.423
Prodotti finiti	13.342.828	8.791.665	4.551.163
Acconti a fornitori	461.670	369.117	92.553
	35.268.344	32.808.345	2.459.999

II. Crediti

La voce "crediti" ha subito la seguente variazione nel corso dell'esercizio:

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
15.318.626	17.523.062	- 2.204.436

I saldi dei crediti consolidati, dopo l'eliminazione dei valori infragruppo, sono così suddivisi secondo le scadenze.

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale	Di cui relativi a operazioni con obbligo di retrocessione a termine
Verso clienti	10.841.357			10.841.357	
Verso imprese collegate	1.185.226			1.185.226	
Per crediti tributari	2.491.790	54.018		2.545.808	
Per imposte anticipate	584.023			584.023	
Verso altri	162.212			162.212	
	15.264.608	54.018		15.318.626	

I crediti verso clienti al 30/06/2015 sono così costituiti:

Descrizione	Valore al 30.06.2015
Clienti Italia	1.263.940
Clienti Comunità Europea	4.070.928
Clienti extra Comunità Europea	5.961.925
Fondo svalutazione crediti	-455.436
Saldo al 30/06/2015	10.841.357

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di presunto realizzo è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti verso clienti che ha subito, nel corso del periodo, le seguenti movimentazioni:

Descrizione	F.do svalutazione ex art. 2426 Codice civile	F.do svalutazione ex art. 106 D.P.R. 917/1986
Saldo al 31/12/2014	445.545	455.545
Movimenti del periodo	9.891	9.891
Saldo al 30/06/2015	455.436	455.436

IV. Disponibilità liquide

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
23.128.778	4.288.170	18.840.608

Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Depositi bancari e postali	23.122.721	4.280.354	18.842.367
Denaro e altri valori in cassa	6.057	7.816	-1.759
	23.128.778	4.288.170	18.840.608

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

Ratei e risconti attivi

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
761.027	775.900	- 14.873

Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

La composizione della voce è così suddivisa:

	Importo
Interessi	29.980
Leasing	30.448
Assicurazioni	68.149
Fidejussioni	26.646
Promozioni / Fiere	350.000
Consulenze	50.000
Collaborazioni	94.750
Fornitori vari	111.054
Totali	761.027

Passività

A) Patrimonio netto

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
102.855.214	80.979.279	21.875.935

Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 31.12.2014
Capitale	43.082.549	37.257.569
Riserva da sovrapprezzo azioni	21.992.064	7.820.844
Riserva legale	3.429.702	3.065.938
Riserva straordinaria	32.382.151	26.733.560
Riserva per utili su cambi	6.025	0
Riserva di conversione da consolidamento estero	-2.378.134	-2.395.115
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro	-1	0
Utili cà de Loi ante fusione	424.757	424.757
Riserva da consolidamento	48.780	48.780
Utili (perdite) portati a nuovo	685.183	326.669
Utile (perdita) dell'esercizio	3.144.753	7.633.511
Totale patrimonio netto di Gruppo	102.817.829	80.916.513
Capitale e riserve di terzi	62.766	64.415
Utile (perdita) dell'esercizio di terzi	-25.381	-1.649
Totale patrimonio di terzi	37.385	62.766
Totale patrimonio netto consolidato	102.855.214	80.979.279

Si precisa che il capitale sociale della società capogruppo ammonta ad euro 43.082.549 diviso in azioni ai sensi di legge. Il capitale sociale è rappresentato da 32.151.156 azioni. Si fa presente che, con atto del Notaio Ripoli di Verona del 20 maggio 2015, n. rep. 32684 - n. racc. 7739, la società ha deliberato un aumento di

capitale sociale a servizio dell'operazione di quotazione di parte del capitale sociale nel sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia, sistema gestito ed organizzato da Borsa Italiana Spa.

In data 30 giugno 2015, in occasione dell'ammissione della società alla quotazione in AIM Italia, l'aumento di capitale sociale è stato sottoscritto e versato per euro 5.824.980 oltre sovrapprezzo. A seguito di tale operazione il capitale sociale di Masi Agricola Spa ammonta ad € 43.082.549, costituito da 32.151.156 azioni, senza indicazione espressa del relativo valore unitario.

Si fa presente che nel corso del 1° semestre 2015 la società capogruppo ha distribuito parte dell'utile dell'esercizio 2014 (€ 1.251.187) a titolo di dividendo, come da delibera di assemblea ordinaria del 24 aprile 2015.

Si rimanda al "prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato", allegato alla presente nota integrativa per il dettaglio degli altri movimenti che hanno interessato il patrimonio consolidato.

Riserva di conversione da consolidamento estero

Accoglie le differenze derivanti dall'elisione dei rapporti infragruppo tra le società del gruppo e la controllata estera Vigneti La Arboleda S.A.

Riserva di consolidamento

Secondo i corretti principi contabili, la riserva di consolidamento accoglie eventuali differenze negative, rilevate al termine del primo esercizio in cui la controllata è consolidata, tra il prezzo d'acquisto delle partecipazioni iscritte nell'attivo della controllante e il valore delle corrispondenti quote di patrimonio netto. Si evidenzia che tale riserva accoglie la differenza tra il costo della partecipazione nella società Canova srl, iscritto nel bilancio individuale di Masi Agricola spa e di Società Agricola Strà del Milione srl, e la relativa frazione di patrimonio netto al 31/12/2013. La differenza da consolidamento è pari ad euro 46.341 per Masi Agricola spa ed ad euro 2.439 per Società Agricola Strà del Milione srl.

Le variazioni del patrimonio netto successive al primo esercizio di consolidamento vengono invece classificate nella voce "utili/perdite riportate a nuovo".

B) Fondi per rischi e oneri

La voce fondi per rischi ed oneri ha subito la seguente variazione nel corso dell'esercizio:

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
1.903.857	1.856.006	47.851

Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Di trattamento di quiescenza	125.795	125.795	0
Per imposte, anche differite	659.142	719.636	-60.494
Altri (comprensivo del Fondo di consolidamento e oneri futuri)	1.118.920	1.010.575	108.345
	1.903.857	1.856.006	47.851

La voce "Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili" comprende

l'accantonamento complessivamente effettuato alla data del 30/06/2015 a titolo di indennità maturate nei confronti di distributori.

Tra i fondi per imposte sono iscritte, passività per imposte differite per Euro 16.631 relative a differenze temporanee tassabili su utili su cambi e proventi da partecipazioni non ancora incassati, oltre ad imposte differite per Euro 642.511, relative alla rivalutazione su fusione. Le suddette passività sono al netto degli utilizzi avvenuti nell'esercizio.

Alla voce "altri" sono inclusi i "fondi di consolidamento per rischi e oneri futuri" per euro 183.456 connessi allo stanziamento relativo alle imposte IRES relative al plusvalore latente sui terreni detenuti dalla società partecipata Società Agricola Strà del Milione srl in Castions di Strada oltre gli stanziamenti su progetti commerciali per Euro 935.464.

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

La voce trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato ha subito la seguente variazione nel corso del 1° semestre 2015:

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
823.851	811.498	12.353

La variazione è così costituita:

Variazioni	31/12/2014	Incremento	Decrementi	30/06/2015
TFR, movimenti del periodo	811.498	12.353	0	823.851

Il fondo TFR tiene conto solamente delle somme accantonate a tale titolo presso le società del gruppo. Il fondo accantonato rappresenta il debito della società al 30/06/2015 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

Debiti

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
31.394.958	32.380.835	- 985.877

I debiti sono valutati al loro valore nominale e la scadenza degli stessi è così suddivisa:

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Debiti verso banche	5.352.033	10.132.265	4.517.211	20.001.509
Debiti verso altri finanziatori	72.319	194.628	98.750	365.697
Acconti	128.627			128.627
Debiti verso fornitori	7.139.672	1.182		7.140.854
Debiti verso imprese collegate	32.338			32.338
Debiti tributari	617.329			617.329
Debiti verso istituti di previdenza	509.053			509.053
Altri debiti	2.599.551			2.599.551
totale	16.450.922	328.075	4.615.961	31.394.958

Il saldo del debito verso banche al 30/06/2015, pari ad Euro 20.001.509 si riferisce in gran parte a mutui ipotecari.

Per i mutui ed i finanziamenti a lungo termine erogati da Istituti di credito (voce di bilancio: "debiti verso banche") e dai Ministeri (voce di bilancio "debiti verso altri finanziatori") diamo di seguito il dettaglio della loro natura e consistenza (fatta eccezione del mutuo contratto da Masi Tupungato Vigneti La Arboleda del valore residuo di € 761.687):

	Mutuo Erogato	Valore in bilancio	Durata residua 1 anno	Durata residua 1 / 5 anni	Oltre 5 anni
Unicredit Banca	6.000.000	5.100.000	600.000	2.100.000	2.400.000
Unicredit Banca	12.000.000	6.000.000	2.000.000	4.000.000	-
Unicredit Banca	24.000.000	4.870.420	2.370.346	2.500.073	-
MPS Banca Verde	4.650.000	3.269.402	210.183	942.008	2.117.211
Ministero Sviluppo Economico	484.238	341.443	48.065	194.628	98.750
Ministero Ind. e Comm.	210.477	24.253	24.253	-	-
Totale	47.344.715	19.605.518	5.252.847	9.736.709	4.615.961

Sui mutui sopra riportati, al 30/06/2015, a garanzia, sono state iscritte ipoteche sugli immobili di proprietà della società, come da prospetto seguente:

Iscrizione Ipoteca	Istituto di Credito	Note	Importo Ipoteca	Iscrizione Ipoteca
04/10/2002	MPS - Banca Verde S.p.A.	Rimborso in 20 anni dal 27/03/2007	9.300.000	Imm. Prov. GR
27/03/2007	Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.	Rimborso in 10 anni dal 30/09/2008	48.000.000	Imm. Prov. VR/GR
17/05/2011	Unicredit S.p.A.	Rimborso in 7 anni dal 30/11/2012	24.000.000	Imm. Prov. VR
27/22/2013	Unicredit S.p.A.	Rimborso in 10 anni dal 30/11/2013	12.000.000	Imm. Prov. VR/GR
			93.300.000	

La voce "Acconti" accoglie gli anticipi ricevuti dai clienti relativi a forniture di beni non ancora effettuate.

I "Debiti verso altri finanziatori" accolgono i finanziamenti deliberati da:

- Ministero dello Sviluppo Economico, pari ad Euro 341.443;
- Fondo speciale rotativo per l'Innovazione Tecnologica, pari ad Euro 24.253.

I "Debiti verso fornitori" sono iscritti al netto degli sconti commerciali; gli sconti cassa sono invece rilevati al momento del pagamento.

I debiti verso fornitori al 30/06/2015 sono così costituiti:

Descrizione	Valore al 30.06.2015
Fornitori Italia	5.661.348
Fornitori Comunità Europea	323.190
Fornitori extra Comunità Europea	1.156.316
Saldo al 30/06/2015	7.140.854

Con riferimento ai “Debiti tributari”, non si può escludere che possano essere sollevate contestazioni in merito alla potenziale asseribile applicabilità all'interno del Gruppo della disciplina fiscale concernente le società non operative, con gli oneri fiscali conseguenti.

La voce “Debiti verso Istituti di Previdenza” accoglie i debiti al 30/06/2015 nei confronti di INPS, INAIL, Enasarco, Previndai e Alifond.

E) Ratei e risconti

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
4.377	134.440	-130.063

Rappresentano le partite di collegamento dell'esercizio temporale di riferimento, conteggiate col criterio della competenza.

La composizione della voce è così dettagliata:

Descrizione	Importo al 30/06/2015
Interessi	425
Costi promozione	3.952
Totale	4.377

Conti d'ordine

Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Rischi assunti dall'impresa	6.619.526	6.771.525	-151.999
Impegni assunti dall'impresa	19.624.694	16.536.087	3.088.607
Beni di terzi presso l'impresa	461.981	577.887	-115.906
	26.706.201	23.885.499	2.820.702

I “**rischi assunti dall'impresa**” si riferiscono a fidejussioni concesse a Istituti di Credito per altre imprese e, precisamente:

- Istituto del Vino di Qualità – Grandi Marchi a r.l. Consortile, per Euro 6.524.526, in coobbligazione con gli altri soci;
- Antica Bottega del Vino S.r.l., per Euro 95.000.

Gli “**impegni assunti dall'impresa**” accolgono:

- contratti per merce da ricevere per Euro 5.596.135.
- garanzie fidejussorie rilasciate da Compagnie Assicuratrici a favore di Uffici Doganali per la copertura delle accise relative alle esportazioni di vini nell'ambito della Comunità Europea per Euro 20.000, a favore di Comuni per Euro 174.481, e

a favore dell'Amministrazione Finanziaria – Ufficio delle Entrate a copertura dei rimborsi IVA per Euro 6.646.161.

- contratti di vendita a termine di valuta, stipulati con finalità di copertura a fronte del rischio di cambio sul fatturato in valuta che maturerà nel corso del 2015, come da prospetto di seguito riportato:

Valuta	Nozionale in valuta	Valore al 30/06/2015 per le scadenze del 2015	Fair value al 30/06/2015
Dollaro USA	4.000.000	3.574.939	-193.438
Dollaro canadese	5.000.000	3.612.978	-23.133

I “beni di terzi presso l'impresa” evidenziano il capitale residuo dei contratti di leasing in essere alla chiusura dell'esercizio.

Conto economico

A) Valore della produzione

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazioni
30.191.102	28.904.435	1.286.667

Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 30.06.2014	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	27.475.928	26.231.691	1.244.237
Variazioni rimanenze prodotti	1.718.827	2.304.643	-585.816
Altri ricavi e proventi	996.347	368.101	628.246
	30.191.102	28.904.435	1.286.667

I ricavi delle vendite e delle prestazioni vengono così ripartiti, secondo tipologia di attività ed area geografica:

Descrizione	Valore al 30.06.2015
Vendite prodotti	26.987.417
Vendite accessori	307.770
Altre	180.741
	27.475.928

Dettaglio	Valore al 30.06.2015
Italia	2.806.905
Comunità Europea	10.569.855
Extra Comunità Europea	14.099.168
	27.475.928

B) Costi della produzione

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazioni
25.008.232	26.614.656	-1.606.424

Descrizione costi	Valore al 30.06.2015	Valore al 30.06.2014	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	10.887.266	11.491.968	-604.702
Servizi	8.171.374	8.951.635	-780.261
Godimento di beni di terzi	486.607	482.858	3.749
Salari e stipendi	2.582.003	2.539.959	42.044
Oneri sociali	843.828	839.782	4.046
Trattamento di fine rapporto	166.087	160.089	5.998
Altri costi per il personale	13.194	12.726	468
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	1.181.712	999.907	181.805
Ammortamento immobilizzazioni materiali	980.148	1.059.626	-79.478
Svalutazioni crediti attivo circolante	35.011	32.000	3.011
Variazione rimanenze materie prime	-641.756	-218.184	-423.572
Accantonamento per rischi	141.851	111.307	30.544
Oneri diversi di gestione	160.907	150.983	9.924
	25.008.232	26.614.656	- 1.606.424

Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci e Costi per servizi

Sono strettamente correlati a quanto esposto nella parte della Relazione sulla gestione e all'andamento del punto A (Valore della produzione) del Conto economico.

Costi per il personale

La voce comprende l'intera spesa per il personale dipendente ivi compresi i miglioramenti di merito, passaggi di categoria, scatti di contingenza, costo delle ferie non godute e accantonamenti di legge e contratti collettivi.

Ammortamento delle immobilizzazioni materiali

Per quanto concerne gli ammortamenti si specifica che gli stessi sono stati calcolati sulla base della durata utile del cespite e del suo sfruttamento nella fase produttiva.

Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide

La svalutazione è stata accantonata al fine di esporre i crediti al loro presumibile valore di realizzo.

C) Proventi e oneri finanziari

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazioni
-151.045	- 824.640	673.595

La composizione della classe “C” di conto economico è di seguito dettagliata:

Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 30.06.2014	Variazioni
Da partecipazione	96.000	21.000	75.000
Proventi diversi dai precedenti	4.381	11.131	-6.750
Totale voci 15 e 16	100.381	32.131	68.250
Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 30.06.2014	Variazioni
(Interessi e altri oneri finanziari)	-338.307	-311.253	-27.054
Utili (perdite) su cambi	86.881	-545.518	632.399
Totale voci 17 e 17-bis	- 251.426	- 856.771	605.345

Proventi da partecipazioni

I proventi da partecipazione esistenti al 30/06/2015 si riferiscono alla distribuzione di dividendi sugli utili deliberati dalla società collegata “Premium Wine Selection S.r.l.”, ma non ancora corrisposti alla fine del 1° semestre 2015.

Interessi e altri oneri finanziari

La composizione della voce è di seguito dettagliata:

Descrizione	Valore al 30.06.2015
Interessi e oneri bancari vari	3.911
Interessi medio credito	281.174
Sconti e oneri finanziari	53.223
Arrotondamento	-1
	338.307

Utili e perdite su cambi

La composizione della voce “utili e perdite su cambi” è di seguito dettagliata:

Descrizione	Valore al 30.06.2015
Utili su cambi	520.065
Perdite su cambi	433.184
	86.881

E) Proventi e oneri straordinari

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazioni
-7.241	-439	-6.802

Di seguito viene rappresentata la variazione relativa ai proventi straordinari:

Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 30.06.2014	Variazioni
Varie	113	73	40
	113	73	40

La seguente tabella, invece, rappresenta la variazione relativa agli oneri straordinari:

Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 30.06.2014	Variazioni
Varie e arrotondamenti	7.354	512	6.842
	7.354	512	6.842

La composizione delle voci dell'area straordinaria viene omessa in quanto non significativa.

Imposte sul reddito d'esercizio

Saldo al 30/06/2015	Saldo al 30/06/2014	Variazioni
1.905.212	608.799	1.296.413

Il dettaglio della composizione delle imposte è illustrato nel seguente prospetto:

Descrizione	Valore al 30.06.2015	Valore al 30.06.2014	Variazioni
Imposte correnti:	1.998.949	608.799	1.390.150
IRES	1.628.905	485.135	1.143.770
IRAP	370.044	123.664	246.380
Imposte differite (anticipate)	-93.737	0	-93.737
IRES	-87.119		-87.119
IRAP	-6.618		-6.618
	1.905.212	608.799	2.592.826

Fiscalità differita / anticipata

Le imposte differite sono state calcolate tenendo conto dell'ammontare cumulativo delle differenze temporanee, sulla base delle aliquote medie attese in vigore nel momento in cui tali differenze temporanee si riverseranno.

Le imposte anticipate sono state rilevate in quanto esiste la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili a fronte delle quali sono state iscritte le imposte anticipate, di un reddito imponibile

non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare.

Nei prospetti che seguono sono distintamente indicate, per l'IRES e l'IRAP, le differenze temporanee deducibili e tassabili che hanno determinato l'iscrizione rispettivamente di crediti per imposte anticipate e fondo imposte differite, con l'indicazione delle aliquote d'imposta applicate.

	Descrizione	Importo	Aliquota d'imposta	Crediti per imposte anticipate al 30/06/2015
1	Accantonamento indennità cessaz. Rapp. Agenzia in ded. (IRES)	125.795	27,5%	34.594
2	Perdite su crediti fiscalmente non certe (IRES)	421.881	27,5%	116.017
3	Perdite su cambi da valutazione (IRES)	125.683	27,5%	34.563
4	Per storno margine su cessione rimanenze intercompany (IRES + IRAP)	1.137.714	27,5% + 3,9%	357.242
5	Perdita fiscale ed ACE – società controllata (IRES)	151.298	27,5%	41.607
Totale		1.962.371		584.023

	Descrizione	Importo	Aliquota d'imposta	Fondo imposte differite al 30/06/2015
1	Rivalutazione dei beni (IRES + IRAP)	2.046.213	27,5% + 3,9%	642.511
2	Differenze cambio attive (IRES)	45.178	27,5%	12.424
3	Proventi da partecipazione (IRES)	15.300	27,5%	4.207
Totale		2.106.691		659.143

Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

Il gruppo al 30/06/2015 ha in essere n. 4 contratti di locazione finanziaria per beni mobili, rilevati nel bilancio semestrale consolidato con il metodo patrimoniale, per i quali ai sensi del n. 22 dell'articolo 2427 si forniscono le seguenti informazioni:

- Valore originario dei cespiti Euro 1.540.006;
 - Valore attuale delle rate di canone non scadute Euro 461.980;
 - Onere finanziario riferibile all'esercizio Euro 7.577;
 - Valore residuo dei cespiti alla fine del periodo considerati come immobilizzazioni Euro 927.763;
 - Ammortamenti virtuali per Euro 136.812;
- L'utilizzo del metodo finanziario per la rilevazione contabile dei fatti di gestione connessi ai contratti di leasing avrebbe portato un utile ante imposte superiore di Euro 9.138.

Informazioni sugli strumenti finanziari emessi dalla società

Si precisa che la società non ha emesso altri titoli, quali azioni di godimento o obbligazioni convertibili in azioni, né altri strumenti finanziari che conferiscano ai detentori diritti patrimoniali e partecipativi.

Oneri finanziari imputati nell'attivo patrimoniale

Nell'esercizio non sono stati imputati oneri finanziari ai valori iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale.

Informazioni relative al *fair value* degli strumenti finanziari derivati

Si precisa che la capogruppo Masi Agricola spa ha in essere un contratto SWAP sui tassi di interesse i cui riferimenti sono i seguenti:

Data operazione	Data iniziale	Scadenza finale	Divisa	Importo	Importo MTM
11/05/2011	13/05/2011	31/03/2017	Euro	4.870.419	- 174.294

Informazioni relative alle immobilizzazioni finanziarie iscritte ad un valore superiore al *fair value*

Nel bilancio non sono iscritte immobilizzazioni finanziarie per un valore superiore al loro *fair value*.

Informazioni relative a patrimoni destinati a uno specifico affare

Ai sensi dell'art. 2427 c.c., n. 20, si precisa che non risultano in essere patrimoni o finanziamenti destinati ad uno specifico affare.

Informazioni relative alle operazioni realizzate con parti correlate (art. 2427, punti 22-bis e 22-ter)

Si precisa che nel semestre chiuso al 30/06/2015 risultano realizzate operazioni con parti correlate di natura ordinaria ed effettuate a condizioni equivalenti a quelle prevalenti in libere transazioni, ascrivibili alle seguenti categorie:

- Acquisto di beni;
- Prestazione di servizi.

Con riferimento ai rapporti intercorsi con società del gruppo, si precisa che tutte le operazioni con parti correlate compiute nel corso del periodo dalla scrivente Società, ascrivibili alle categorie sopra menzionate, sono state concluse nell'interesse della Società ed in condizioni analoghe a quelle applicate per operazioni effettuate con terzi indipendenti.

Per una disamina dettagliata delle operazioni con parti correlate si rimanda a quanto meglio precisato nello specifico paragrafo della relazione sulla gestione al 30/06/2015.

Informazioni relative agli accordi non risultanti dallo stato patrimoniale

La società, ad eccezione di quanto precisato in merito al contratto Swap sopra descritto e ai conti d'ordine, non ha in essere accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale i cui rischi e benefici abbiano effetti significativi e la cui indicazione sia necessaria per valutare la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico della società. Si precisa che, nell'ottica dello sviluppo di nuove aree di operatività del gruppo nel campo della distribuzione e promozione dei propri prodotti, la società capogruppo ha assunto un impegno contrattuale per la copertura di eventuali perdite della società collegata Venezianische Weinbar AG fino ad un massimo di (circa) euro 410.000.

Altre informazioni

Le società appartenenti all'area del consolidamento hanno avuto nel 1° semestre 2015 complessivamente una media di n. 114 dipendenti suddivisi come segue:

	30/06/2015	31/12/2014
Dirigenti	6	6
Quadri ed impiegati tecnici e amministrativi	68	62
Operai	30	33
Altri	10	10
	114	111

La suddivisione per le società rientranti nel consolidamento è la seguente:

Società	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	Altri	Totale
Masi Agricola S.p.A.	6	5	54	20	8	93
Possessioni di Serego A. S.r.l.	0	0	4	1	1	6
Terre e Vigne S.r.l.	0	0	0	0	1	1
Società agricola Strà del Milione srl	0	0	0	0	0	0
Canova S.r.l.	0	0	0	0	0	0
Cantine Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	0	0	0	0	0	0
Vigneti La Arboleda S.A.	0	2	3	9	0	14
	6	7	61	30	10	114

Il Consiglio di Amministrazione
Dott. Sandro Boscaini
Presidente

Si allegano alla presente relazione finanziaria semestrale consolidata:

- il prospetto di raccordo tra il risultato netto e il patrimonio netto della consolidante e i rispettivi valori risultanti dalla relazione finanziaria semestrale consolidata.
- il prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato.
- il rendiconto finanziario di gruppo.

MASI AGRICOLA S.P.A.

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO
37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)
Capitale sociale Euro 43.082.549,04 i.v
Codice fiscale / P.IVA 03546810239
Rea 345205

Allegato n. 1 alla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30/06/2015

Gli importi presenti sono espressi in Euro.

Prospetto di raccordo tra il risultato netto e il patrimonio netto della consolidante e i rispettivi valori risultanti dalla relazione finanziaria semestrale consolidata

Il patrimonio netto consolidato di gruppo e il risultato economico consolidato di gruppo al 30/06/2015 sono riconciliati con quelli della controllante come segue:

	Patrimonio netto	Risultato
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio come riportati nel bilancio intermedio al 30/06/2015 della società controllante	104.278.567	2.961.320
Rettifiche operate in applicazione ai principi contabili		
<i>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>	(673.335)	221.716
a) differenza tra valore di carico e valore pro-quota del patrimonio netto	(1.434.339)	
b) risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate	245.210	245.210
c) riserva da consolidamento	48.780	
d) differenza da consolidamento	467.014	(23.494)
<i>Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate</i>	(787.401)	(38.283)
a) eliminazione dei proventi infragruppo compresi nel valore delle rimanenze di magazzino al 31/12/2014 al netto del relativo effetto fiscale	(742.189)	
b) eliminazione dei proventi infragruppo compresi nel valore delle rimanenze di magazzino al 30/06/2015 al netto del relativo effetto fiscale	(38.283)	(38.283)
c) effetti sulla riserva da conversione derivanti da elisione rapporti credito/debito infragruppo	(6.929)	
d) arrotondamento	(2)	
Patrimonio netto e risultato di periodo di pertinenza del gruppo	102.817.829	3.144.753
Patrimonio netto e risultato di periodo di pertinenza di terzi	37.385	(25.381)
Patrimonio sociale e risultato netto consolidati	102.855.214	3.119.372

Il Consiglio di Amministrazione
Dott. Sandro Boscaini
Presidente

MASI AGRICOLA S.P.A.

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO
37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)
Capitale sociale Euro 43.082.549,04 i.v
Codice fiscale / P.IVA 03546810239
Rea 345205

Allegato n. 2 alla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30/06/2015

Gli importi presenti sono espressi in Euro.

Prospetto delle movimentazioni del Patrimonio netto consolidato di gruppo

	Capitale	Riserve	Riserva di consolidamento	Differenze di conversione	Utile/Perd. Riportate a nuovo	Utile/Perd. esercizio	Totale di gruppo
Saldo iniziale al 31/12/2014	37.257.569	38.045.099	48.780	(2.395.115)	326.669	7.633.511	80.916.513
Variazioni dell'esercizio:							
Sottoscrizioni aumento capitale sociale	5.824.980	14.171.220					19.996.200
Destinazione del risultato dell'esercizio:		6.018.380			358.516	(6.376.896)	0
Dividendi						(1.251.187)	(1.251.187)
Altri movimenti per conversione estera						(5.428)	(5.428)
Utile del periodo						3.144.753	3.144.753
Altri movimenti		(1)		16.981	(2)		16.978
Saldo finale al 30/06/2015	43.082.549	58.234.698	48.780	(2.378.134)	685.183	3.144.753	102.817.829

Il Consiglio di Amministrazione
Dott. Sandro Boscaini
Presidente

MASI AGRICOLA S.P.A.

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO
37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)
Capitale sociale Euro 43.082.549,04 i.v
Codice fiscale / P.IVA 03546810239
Rea 345205

Allegato n. 3 alla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30/06/2015

Rendiconto finanziario di gruppo

Descrizione	30/06/2015	31/12/2014
	Importo	Importo
A. Flusso finanziario della gestione reddituale		
Utile (perdita) dell'esercizio	3.119.372	7.631.862
Imposte sul reddito	1.905.212	4.714.526
Interessi passivi (interessi attivi)	333.926	764.896
(Dividendi)	-96.000	-21.000
Plusvalenze da alienazioni incluse nella voce A5	6.988	63.255
Plusvalenze da alienazioni i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5	0	0
Minusvalenze da alienazioni incluse nella voce B14	0	11.648
Minusvalenze da alienazioni	0	0
Totale (plusvalenze) / minusvalenze derivanti da cessione relative a:	-6.988	-51.607
di cui immobilizzazioni materiali	-6.988	-51.607
di cui immobilizzazioni immateriali	0	0
di cui mmobilizzazioni finanziarie	0	0
<i>1. Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minus da cessione</i>	<i>5.255.522</i>	<i>13.038.677</i>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita		
Accantonamenti ai fondi	307.938	597.944
Ammortamenti delle immobilizzazioni	2.161.860	4.011.185
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	0	15.000
Altre rettifiche per elementi non monetari	-86.881	290.071
<i>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn</i>	<i>2.382.917</i>	<i>4.914.200</i>
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(incremento) delle rimanenze	-2.459.998	-2.921.965
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	1.317.151	332.574
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	175.683	-1.309.975
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	14.873	406.819
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	-130.063	-3.770
Altre variazioni del capitale circolante netto	751.773	-843.506
<i>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn</i>	<i>-330.581</i>	<i>-4.339.823</i>
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	-333.926	-764.896
(Imposte sul reddito pagate)	-1.606.150	-3.705.590
Dividendi incassati	33.000	108.000
(Utilizzo dei fondi)	-83.864	-333.434
<i>4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche</i>	<i>-1.990.940</i>	<i>-4.695.920</i>
FLUSSO FINANZIARIO DELLA GESTIONE REDDITUALE (A)	5.316.918	8.917.134

B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento		
Immobilizzazioni materiali	-2.304.812	-2.765.388
(Investimenti)	-2.311.801	-3.442.641
Prezzo di realizzo disinvestimenti	6.989	677.253
Immobilizzazioni immateriali	-1.628.600	-596.625
(Investimenti)	-1.628.600	-791.420
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0	194.795
Immobilizzazioni finanziarie	-3.899	-669.619
(Investimenti)	-4.000	-673.761
Prezzo di realizzo disinvestimenti	101	4.142
Immobilizzazioni finanziarie non immobilizzate	0	0
(Investimenti)	0	0
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0	0
Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide	0	0
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	-3.937.311	-4.031.632
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	156.940	-63.228
Accensione finanziamenti	0	0
Rimborso finanziamenti	-2.692.140	-5.287.835
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	19.996.201	0
Cessione (acquisto) di azioni proprie	0	0
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	0	-1.251.187
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	17.461.001	-6.602.250
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+-B+-C)	18.840.608	-1.716.748
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	4.288.170	6.004.918
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI	23.128.778	4.288.170
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	18.840.608	1.716.748

Il Consiglio di Amministrazione
Dott. Sandro Boscaini
Presidente

Masi Agricola S.p.A.

Bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2015

Relazione di revisione contabile limitata sul
bilancio consolidato intermedio

Relazione di revisione limitata sul bilancio consolidato intermedio

Agli Azionisti di
Masi Agricola S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla relativa nota integrativa di Masi Agricola S.p.A. e delle sue controllate (Gruppo Masi) al 30 giugno 2015. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio in conformità al principio contabile OIC 30. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'*International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity"*. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato intermedio abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo Masi al 30 giugno 2015 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile OIC 30.

Verona, 30 settembre 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Marco Bozzola
(Socio)