



**MASI**<sup>®</sup>  
AGRICOLA

RELAZIONE FINANZIARIA  
SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2016

**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 consolidata

al 30 giugno 2016

## **ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO**

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Sandro Boscaini	Presidente e Consigliere Delegato
Bruno Boscaini	Consigliere Delegato
Mario Boscaini	Consigliere Delegato
Federico Giroto	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

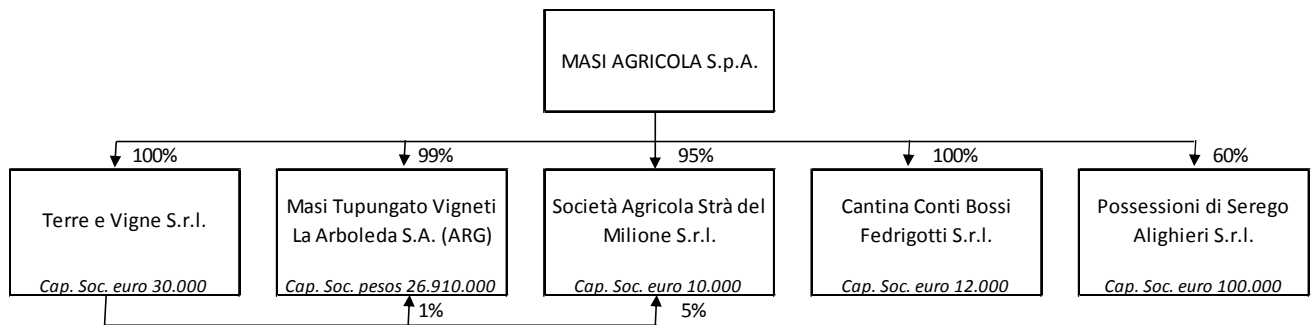
### **SOCIETA' DI REVISIONE**

EY S.p.A.

### **NOMAD**

Equita SIM S.p.A.

AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 30 GIUGNO 2016



**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 consolidata al 30 giugno 2016****PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI**

Si presentano di seguito in forma sintetica i principali dati economici e finanziari consolidati. Tali risultati sono direttamente desumibili dai prospetti di bilancio, corredati dalla nota integrativa e dalla presente relazione sulla gestione consolidata.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>1H-2016</b>	<b>%</b>	<b>1H-2015</b>	<b>%</b>	<b>Esercizio 2015</b>	<b>%</b>
Ricavi netti	29.903	100%	27.476	100%	60.873	100%
EBITDA	8.023	27%	7.522	27%	16.833	28%
EBIT	5.660	19%	5.182	19%	11.463	19%
Utile del periodo	3.915	13%	3.119	11%	6.179	10%

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>30.06.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>30.06.2015</b>
Posizione finanziaria netta	(748)	3.091	2.762
Patrimonio netto	105.852	105.155	102.855

**AREA DI CONSOLIDAMENTO**

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

I bilanci delle società sono stati consolidati in base al metodo dell'integrazione globale.

Le società appartenenti al gruppo operano principalmente nel settore vitivinicolo.

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 fruttaiolo per appassimento delle uve;
  - Negrar, Via Cà Righetto n. 10, dove si trova un fruttaiolo 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;
  - Lazise, Via Cà Nova Delaini 1, dove si trova attività di cantina e un fruttaiolo 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 oltre 100 Paesi, con una quota di esportazione di circa il 90% del fatturato complessivo.

Il Gruppo Masi ha fatturato nel 2015 circa 61 milioni di euro con un EBITDA margin del 28% 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 aggregazioni con altri brand; 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.

### **Fatti di rilievo del periodo**

La produzione di vini da uve appassite effettuata agli inizi del 2016 è stata particolarmente proficua, in termini di quantità e qualità, in virtù di un’eccellente annata agraria 2015 e di una stagione di autunno-inverno caratterizzata da condizioni meteorologiche ottimali.

Nel mese di gennaio 2016 la Società ha presentato il nuovo concept “Modello”, derivato dalla storica etichetta “Modello delle Venezie”, già nel portfolio Masi. L'intervento ha riguardato, oltre al logo, anche un restyling dell'etichetta e la definizione degli elementi alla base della brand equity del nuovo brand.

Il 18 marzo 2016 l'offerta del wine shop attivo presso Tenuta Canova in Lazise (VR) è stata ampliata con uno spazio “Vino & Cucina”, per consentire alla clientela di abbinare alla degustazione dei vini del Gruppo alcune proposte di gastronomia fondata sui concetti di semplicità, autenticità e territorialità. Presso tale sito produttivo, consistente in vigneto, fruttai 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. La gestione di Tenuta Canova è operata direttamente dal Gruppo Masi, per mezzo della controllata Terre e Vigne S.r.l.

## Commenti ai dati di bilancio

### Analisi dei ricavi

Ripartizione delle vendite per area geografica:

(migliaia di euro)	1H-2016		1H-2015		Esercizio 2015	
		%		%		%
Italia	3.803	12,7%	2.807	10,2%	7.078	11,6%
Altri Paesi europei	13.442	45,0%	12.872	46,8%	27.895	45,8%
Americhe	11.814	39,5%	10.946	39,8%	24.378	40,0%
Resto del mondo	844	2,8%	850	3,1%	1.522	2,5%
<b>Totale</b>	<b>29.903</b>	<b>100,0%</b>	<b>27.475</b>	<b>100,0%</b>	<b>60.873</b>	<b>100,0%</b>

I ricavi aumentano complessivamente del 9% circa, con buoni risultati in tutte le tre macroaree geografiche presidiate dal Gruppo: Italia (+996 migliaia di euro, +35% circa), Americhe (+868 migliaia di euro, +8% circa), Europa (+569 migliaia di euro, +4% circa).

Ricavi riclassificati secondo il posizionamento commerciale del prodotto (in milioni di euro)<sup>1</sup>:

	1H-2016		1H-2015		Esercizio 2015	
		%		%		%
Top Wines	6,38	21,3%	6,14	22,4%	15,42	25,3%
Premium Wines	14,73	49,3%	13,63	49,6%	29,06	47,7%
Classic Wines	7,99	26,7%	7,28	26,5%	15,56	25,6%
Altri prodotti	0,80	2,7%	0,42	1,5%	0,83	1,4%
<b>Totale</b>	<b>29,90</b>	<b>100,0%</b>	<b>27,47</b>	<b>100,0%</b>	<b>60,87</b>	<b>100,0%</b>

<sup>1</sup> 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.

La crescita più rilevante nel primo semestre 2016 è stata realizzata dai Premium Wines (+8% circa) e dai Classic Wines (+10% circa).

Per quanto riguarda i ricavi espressi in unità di prodotto si registra una crescita complessiva superiore alla crescita in valore.

La solvibilità della clientela e l'incasso del credito non hanno dimostrato particolari criticità e sono rimasti in linea con gli esercizi precedenti.

Esaminando l'aspetto della stagionalità occorre ricordare che negli ultimi esercizi i secondi semestri hanno costantemente realizzato oltre la metà dei ricavi annui.

### Analisi dei risultati operativi e netti consolidati

Di seguito il conto economico consolidato riclassificato:

<i>(migliaia di euro)</i>	<b>1H-2016</b>	<b>1H-2015</b>	<b>Esercizio 2015</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>29.903</b>	<b>27.476</b>	<b>60.873</b>
<i>Costi materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</i>	<i>(14.010)</i>	<i>(10.887)</i>	<i>(18.595)</i>
<i>Variaz. rimanenze prodotti in lav., semilav. e finiti</i>	<i>4.518</i>	<i>1.719</i>	<i>(2.936)</i>
<i>Variazione rimanenze materie prime, sussid., di consumo e merci</i>	<i>151</i>	<i>642</i>	<i>386</i>
Costi per materie prime, sussid., di consumo e merci, nette	(9.341)	(8.526)	(21.145)
<b>Margine lordo</b>	<b>20.562</b>	<b>18.950</b>	<b>39.728</b>
<i>Margine lordo %</i>	<i>69%</i>	<i>69%</i>	<i>65%</i>
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	(9.255)	(8.658)	(18.775)
Costi per il personale	(3.740)	(3.605)	(6.547)
Oneri diversi di gestione	(160)	(161)	(441)
Altri ricavi e proventi	616	996	2.868
<b>EBITDA (*)</b>	<b>8.023</b>	<b>7.522</b>	<b>16.833</b>
<i>EBITDA Margin (**)</i>	<i>27%</i>	<i>27%</i>	<i>28%</i>
Ammortamenti e svalutazioni	(2.363)	(2.340)	(5.370)
<b>EBIT (***)</b>	<b>5.660</b>	<b>5.182</b>	<b>11.463</b>
<i>EBIT Margin (****)</i>	<i>19%</i>	<i>19%</i>	<i>19%</i>
Totale proventi e oneri finanziari	463	(151)	(1.256)
Totale delle partite straordinarie	2	(7)	(645)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>6.125</b>	<b>5.024</b>	<b>9.562</b>
Imposte sul reddito del periodo, correnti e differite	(2.210)	(1.905)	(3.383)
<b>Utile del periodo</b>	<b>3.915</b>	<b>3.119</b>	<b>6.179</b>
Di competenza di terzi	(30)	(25)	(16)
Di competenza del Gruppo	3.945	3.144	6.195
<i>% Utile del periodo / Ricavi</i>	<i>13%</i>	<i>11%</i>	<i>10%</i>

(\*) L'EBITDA indica il risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte, degli ammortamenti delle immobilizzazioni, della svalutazione dei crediti, degli accantonamenti a fondi rischi e oneri e delle poste straordinarie. L'EBITDA rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima delle scelte di politica degli ammortamenti e della valutazione di esigibilità dei crediti commerciali. L'EBITDA così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili nazionali, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi della Società. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

(\*\*) L'EBITDA Margin è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBITDA ed i Ricavi delle vendite e delle prestazioni.



(\*\*\*) L'EBIT indica il risultato prima degli oneri finanziari, delle poste straordinarie e delle imposte dell'esercizio. L'EBIT rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima della remunerazione delle fonti di finanziamento sia di terzi che proprie. L'EBIT così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili nazionali, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi della Società. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

(\*\*\*\*) L'EBIT Margin è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBIT ed i Ricavi delle vendite e delle prestazioni.

L'**EBITDA** migliora, attestandosi a euro 8.023 migliaia, contro euro 7.522 migliaia nei primi sei mesi dell'esercizio precedente, con **EBITDA margin** sostanzialmente in linea (27% circa). In particolare:

- anche il saldo tra i ricavi delle vendite e delle prestazioni e i costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, nette (c.d. "Margine lordo") risulta in termini percentuali sostanzialmente in linea con la controcifra (69% circa), mentre in valore aumenta di euro 1.612 migliaia per effetto di maggiori volumi venduti;
- i costi per servizi e godimento beni di terzi aumentano di euro 597 migliaia (passando da euro 8.658 migliaia a euro 9.255 migliaia), prevalentemente per maggiore supporto ai mercati con attività di pubblicità e promozione;
- gli altri ricavi e proventi passano da euro 996 migliaia a euro 616 migliaia, diminuendo quindi di euro 380 migliaia.

L'**EBIT** semestrale migliora da euro 5.182 migliaia a euro 5.660 migliaia (EBIT margin sostanzialmente in linea al 19% circa) dopo aver speso ammortamenti di importo pressoché costante.

**Proventi e oneri finanziari:** la voce registra un importo netto positivo di euro 463 migliaia contro (negativi), euro 151 migliaia del primo semestre 2015. La variazione deriva principalmente da differenze-cambio.

**Imposte** : aumentano da euro 1.905 migliaia a euro 2.210 migliaia.

L'**utile netto** consolidato del periodo migliora da euro 3.119 migliaia a euro 3.915 migliaia.

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

INDICATORE %	1H-2016	1H-2015	Esercizio 2015
<b>ROE</b> (risultato netto /patrimonio netto medio)	3,71%	3,39%	6,64%
<b>ROI</b> (EBIT/capitale netto investito medio)	5,42%	5,19%	11,37%
<b>ROS</b> (EBIT/ricavi netti delle vendite)	18,93%	18,86%	18,83%

## Situazione patrimoniale e finanziaria

Si riporta di seguito lo schema dello stato patrimoniale riclassificato "a capitale investito":

<i>(migliaia di euro)</i>	<b>30.06.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Delta</b>	<b>30.06.2015</b>
Immobilizzazioni immateriali	17.298	18.495	(1.197)	17.411
Immobilizzazioni materiali	45.759	44.812	947	44.278
Immobilizzazioni finanziarie	908	810	98	816
<b>Attivo fisso netto</b>	<b>63.965</b>	<b>64.117</b>	<b>(152)</b>	<b>62.505</b>
Crediti verso clienti	12.162	13.517	(1.355)	12.027
Rimanenze	36.671	31.199	5.472	35.268
Debiti verso fornitori	(6.489)	(8.899)	2.410	(7.173)
<b>Capitale circolante netto operativo</b>	<b>42.344</b>	<b>35.817</b>	<b>6.527</b>	<b>40.122</b>
Altre attività	4.479	6.354	(1.875)	3.469
Altre passività	(2.544)	(2.435)	(109)	(3.859)
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>44.279</b>	<b>39.736</b>	<b>4.543</b>	<b>39.732</b>
Fondo rischi e oneri	(748)	(1.055)	307	(1.245)
TFR	(767)	(764)	(3)	(824)
Imposte differite attive/(passive)	(129)	30	(159)	(75)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>106.600</b>	<b>102.064</b>	<b>4.536</b>	<b>100.093</b>
Posizione finanziaria netta	748	(3.091)	3.839	(2.762)
Patrimonio netto consolidato	105.852	105.155	697	102.855
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>106.600</b>	<b>102.064</b>	<b>4.536</b>	<b>100.093</b>

Il capitale circolante netto al 30 giugno 2016 (pari a euro 44.279 migliaia) risulta incrementato rispetto sia al 31 dicembre 2015 (euro 39.736 migliaia) che al 30 giugno 2015 (euro 39.732 migliaia). Su questo argomento occorre fare alcune precisazioni:

a) l'aumento rispetto al 31 dicembre 2015 include una componente naturalmente collegata alla stagionalità del business praticato dal Gruppo, con particolare riferimento alle rimanenze;

b) al 30 giugno 2016 la Società ha realizzato una politica di approvvigionamento di prodotti in corso di lavorazione e semilavorati che, soprattutto per mezzo della corresponsione di acconti a fornitori, ha avuto l'obiettivo di "prenotare" scorte future, in particolare di Amarone: ciò sia per mitigare il rischio dell'eventuale abbattimento della cernita vendemmiale 2016 (si veda il paragrafo "Prevedibile evoluzione della gestione"), sia per gli scarsi quantitativi forniti dall'annata 2014. Come si vede dal dettaglio sottostante, al netto degli acconti rilasciati a fornitori le rimanenze finali al 30 giugno 2016 risultano inferiori al 30 giugno 2015 per euro 915 migliaia:

<i>(migliaia di euro)</i>	<b>30.06.2016</b>	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2015</b>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	2.456	2.206	2.372
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	20.782	19.258	20.789
Prodotti finiti e merci	10.657	13.343	6.263
<b>Rimanenze finali al netto degli acconti</b>	<b>33.895</b>	<b>34.807</b>	<b>29.424</b>
Acconti	2.776	461	1.775
<b>Totale rimanenze finali</b>	<b>36.671</b>	<b>35.268</b>	<b>31.199</b>

c) il capitale circolante netto al 30 giugno 2016 ricomprende, nella voce "Altre attività" la somma di euro 2.276 migliaia, relativa a obbligazioni di emittenti primari acquistate dalla Società per fini di temporaneo impiego di liquidità: al 30 giugno dell'esercizio 2015 tale impiego era pari a zero;

d) una ulteriore componente dell'aumento del capitale circolante netto deriva dalla riduzione dei debiti verso fornitori (euro 6.489 migliaia al 30 giugno 2016 contro euro 8.899 migliaia al 30 giugno 2015), principalmente in ragione di minori investimenti nel periodo (effetto *timing* di cui si prevede il rientro nel secondo semestre 2016).

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

	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
Depositi bancari	14.112.722	20.667.873	23.122.721
Denaro e altri valori in cassa	6.678	5.929	6.057
<b>Disponibilità liquide ed azioni proprie</b>	<b>14.119.400</b>	<b>20.673.802</b>	<b>23.128.778</b>
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	5.528.236	5.456.870	5.352.033
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)	48.301	48.301	72.319
<b>Debiti finanziari a breve termine</b>	<b>(5.576.537)</b>	<b>(5.505.171)</b>	<b>(5.424.352)</b>
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>8.542.863</b>	<b>15.168.631</b>	<b>17.704.426</b>
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)	9.044.894	11.832.333	14.649.476
Debiti verso altri finanziatori (oltre 12 mesi)	245.077	245.077	293.378
<b>Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine</b>	<b>(9.289.971)</b>	<b>(12.077.410)</b>	<b>(14.942.854)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(747.108)</b>	<b>3.091.221</b>	<b>2.761.572</b>

Di seguito è presentato il rendiconto finanziario:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1H-2016	1H-2015	Esercizio 2015
<b>Risultato netto</b>	<b>3.915</b>	<b>3.119</b>	<b>6.179</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	2.363	2.162	4.911
Plusvalenze nette da alienazione cespiti	0	(7)	0
Altre rettifiche (imposte, interessi passivi, dividendi incassati, accantonamento fondi, altre rettifiche non monetarie etc.)	(504)	374	(1.076)
	<b>5.774</b>	<b>5.648</b>	<b>10.014</b>
Variazione capitale circolante netto	(4.543)	(331)	1.208
<b>Cashflow attività operativa</b>	<b>1.231</b>	<b>5.317</b>	<b>11.222</b>
<b>Investimenti netti</b>	<b>(2.176)</b>	<b>(3.937)</b>	<b>(8.262)</b>
<b>Free cashflow</b>	<b>(945)</b>	<b>1.380</b>	<b>2.960</b>
Aumenti di capitale		19.996	19.996
Dividendi	(2.894)		(1.251)
<b>Variazione di posizione finanziaria netta</b>	<b>(3.839)</b>	<b>21.376</b>	<b>21.705</b>

Posizione finanziaria netta iniziale	3.091	(18.614)	(18.614)
Posizione finanziaria netta finale	(748)	2.762	3.091

### **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 100 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 di valuta.

### **Informazioni attinenti all'ambiente e al personale**

Nel corso del periodo 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 del periodo 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**

Per quanto riguarda le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragrupo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

La nota integrativa riporta dettagliatamente le informazioni della rilevanza che le operazioni o posizioni con parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico del Gruppo.

### **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo**

Come precedentemente annunciato dalla Società, è stato istituito il *Masi Investor Club* con l'invio agli azionisti *eligible* dei relativi inviti a iscriversi. È un'iniziativa dedicata a chi, investendo in Masi, non si limita a credere in un'azienda con degli *asset* preziosi e tangibili e dal *brand* universalmente apprezzato, ma desidera conoscerla e viverla più profondamente dal punto di vista esperienziale. Il Masi Investor Club è aperto a tutti coloro che hanno acquistato almeno mille azioni Masi. A breve sarà predisposta nel website [www.masi.it](http://www.masi.it) un'area riservata con il prospetto delle prossime attività.

### **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, la volatilità dei mercati finanziari e conseguentemente dei tassi di cambio, l'incrementata prudenza dei clienti negli acquisti.

Come già dichiarato nei mesi scorsi, un elemento che impatterà negativamente sulla profittabilità dell'esercizio in corso è costituito dai contributi dell'OCM per la promozione extraeuropea del vino, che risultano drasticamente ridotti per l'Istituto Italiano del Vino di Qualità Grandi Marchi, attraverso il quale la Società presenta i propri progetti di promozione ai fini dell'ottenimento di contributi OCM. Peraltro con il nuovo bando, riferito a un periodo biennale a partire da metà ottobre 2016, la Società tornerà ad avvantaggiarsi dei contributi in parola in misura sostanzialmente in linea con gli esercizi precedenti.

Il 25 luglio 2016 il Consorzio per la Tutela dei Vini Valpolicella ha presentato alla Regione del Veneto un'istanza per la riduzione, relativamente alla vendemmia 2016, del quantitativo di uva certificabile per ettaro da destinare alla produzione dei vini DOCG "Amarone della Valpolicella" e "Recioto della Valpolicella". La richiesta è di ridurre del 20% la cosiddetta

“scelta vendemmiale” rispetto al limite consentito fino alla vendemmia 2015. Il Consorzio ha giustificato l’istanza con la necessità di mantenere un’adeguata profittabilità lungo tutta la filiera produttiva del comparto Valpolicella, proponendo quindi una misura di contenimento della produzione a fronte dell’incremento passato e prospettico del potenziale produttivo (i.e. vigneti autorizzati). Masi Agricola SpA ritiene che la richiesta del Consorzio – pur prevista dalla normativa in casi di eccezionalità - sia oggi intempestiva, fondata su presupposti metodologicamente carenti, lesiva degli interessi dei produttori di qualità, turbativa del mercato. Auspichiamo che una simile presa di posizione, la quale rappresenta un mero intervento tattico, a fronte invece di un *impasse* strutturale, non venga accettata dalla Regione. La questione dovrebbe definirsi in limine alla vendemmia. La Società ha comunque tutelato il proprio business attraverso una coerente gestione degli acquisti e delle scorte.

### **Attività di ricerca e sviluppo**

Nel primo semestre 2016 l’attività di ricerca e sviluppo del Gruppo si è svolta in continuità con gli esercizi precedenti.

### **Altre informazioni**

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 i.v  
 Codice fiscale / P.IVA 03546810239  
 Rea 345205

**Bilancio consolidato al 30/06/2016**

<b>Stato patrimoniale attivo</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b> (di cui già richiamati )		
<b>B) Immobilizzazioni</b>		
<i>I. Immateriali</i>		
1) Costi di impianto e di ampliamento	2.630.519	3.004.242
2) Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità		
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno	217.963	226.839
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	90	106
5) Avviamento	12.669.963	13.509.705
-) Differenza di consolidamento	420.026	443.521
6) Immobilizzazioni in corso e acconti		95.973
7) Altre	1.358.778	1.214.517
	<u>17.297.339</u>	<u>18.494.903</u>
<i>II. Materiali</i>		
1) Terreni e fabbricati	39.476.493	38.365.675
2) Impianti e macchinario	2.698.887	2.655.111
3) Attrezzature industriali e commerciali	1.838.542	1.524.131
4) Altri beni	777.977	655.035
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	967.477	1.612.255
	<u>45.759.376</u>	<u>44.812.207</u>
<i>III. Finanziarie</i>		
1) Partecipazioni in:		
b) imprese collegate	419.180	419.180
d) altre imprese	68.764	54.164
	<u>487.944</u>	<u>473.344</u>
2) Crediti		
b) verso imprese collegate		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi	384.549	301.432
	<u>384.549</u>	<u>301.432</u>
d) verso altri		
- entro 12 mesi	331	331
- oltre 12 mesi	35.106	34.954
	<u>35.437</u>	<u>35.285</u>
	<u>419.986</u>	<u>336.717</u>

		907.930	810.061
<b>Totale immobilizzazioni</b>		<b>63.964.645</b>	<b>64.117.171</b>
<b>C) Attivo circolante</b>			
<i>I. Rimanenze</i>			
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo		2.456.318	2.372.313
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati		20.781.456	20.788.573
4) Prodotti finiti e merci		10.657.138	6.263.338
5) Acconti		2.776.001	1.774.746
		<u>36.670.913</u>	<u>31.198.970</u>
<i>II. Crediti</i>			
1) Verso clienti			
- entro 12 mesi	10.623.846		12.205.195
- oltre 12 mesi			
		<u>10.623.846</u>	<u>12.205.195</u>
3) Verso imprese collegate			
- entro 12 mesi	1.538.195		1.312.124
- oltre 12 mesi			
		<u>1.538.195</u>	<u>1.312.124</u>
4-bis) Per crediti tributari			
- entro 12 mesi	1.551.230		2.498.579
- oltre 12 mesi	159.352		48.655
		<u>1.710.582</u>	<u>2.547.234</u>
4-ter) Per imposte anticipate			
- entro 12 mesi	440.290		575.820
- oltre 12 mesi			
		<u>440.290</u>	<u>575.820</u>
5) Verso altri			
- entro 12 mesi	94.696		168.643
- oltre 12 mesi			
		<u>94.696</u>	<u>168.643</u>
		<u>14.407.609</u>	<u>16.809.016</u>
<i>III. Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni</i>			
6) Altri titoli		2.275.560	2.607.818
		<u>2.275.560</u>	<u>2.607.818</u>
<i>IV. Disponibilità liquide</i>			
1) Depositi bancari e postali		14.111.939	20.667.873
3) Denaro e valori in cassa		7.543	5.929
		<u>14.119.482</u>	<u>20.673.802</u>
<b>Totale attivo circolante</b>		<b>67.473.564</b>	<b>71.289.606</b>
<b>D) Ratei e risconti</b>			
- vari	397.350		1.029.568
		<u>397.350</u>	<u>1.029.568</u>
<b>Totale attivo</b>		<b>131.835.559</b>	<b>136.436.345</b>



<b>Stato patrimoniale passivo</b>		<b>30/06/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>A) Patrimonio netto</b>			
I. Capitale		43.082.549	43.082.549
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni		21.992.064	21.992.064
III. Riserva di rivalutazione		107.112	107.112
IV. Riserva legale		3.712.588	3.429.702
VII. Altre riserve			
Riserva straordinaria o facoltativa	32.388.176		32.382.151
Riserva per utili su cambi			6.025
Utili ca de Loi ante fusione	424.757		424.757
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro	1		1
Riserva di conversione da consolidamento estero	(3.465.090)		(3.140.402)
		29.347.844	29.672.532
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo		3.649.559	629.216
IX. Utile (perdita) d'esercizio		3.944.821	6.195.048
<b>Totale patrimonio netto di gruppo</b>		<b>105.836.537</b>	<b>105.108.223</b>
-) Capitale e riserve di terzi		46.335	62.766
-) Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		(29.998)	(16.431)
Totale patrimonio di terzi		16.337	46.335
<b>Totale patrimonio netto consolidato</b>		<b>105.852.874</b>	<b>105.154.558</b>
<b>B) Fondi per rischi e oneri</b>			
1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili		125.795	125.795
2) Fondi per imposte, anche differite		569.605	545.594
-) Di consolidamento per rischi e oneri futuri		183.456	183.456
3) Altri		438.962	745.944
<b>Totale fondi per rischi e oneri</b>		<b>1.317.818</b>	<b>1.600.789</b>
<b>C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato</b>		<b>767.476</b>	<b>763.910</b>
<b>D) Debiti</b>			
4) Debiti verso banche			
- entro 12 mesi	5.528.236		5.456.870
- oltre 12 mesi	9.044.894		11.832.333
		14.573.130	17.289.203
5) Debiti verso altri finanziatori			
- entro 12 mesi	48.301		48.301
- oltre 12 mesi	245.077		245.077
		293.378	293.378
6) Acconti			
- entro 12 mesi	46.259		7.133
- oltre 12 mesi			

		46.259	7.133
7) Debiti verso fornitori			
- entro 12 mesi	6.405.471		8.734.987
- oltre 12 mesi			1.005
		6.405.471	8.735.992
10) Debiti verso imprese collegate			
- entro 12 mesi	83.918		163.003
- oltre 12 mesi			
		83.918	163.003
12) Debiti tributari			
- entro 12 mesi	901.346		500.399
- oltre 12 mesi			
		901.346	500.399
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale			
- entro 12 mesi	518.960		521.633
- oltre 12 mesi			
		518.960	521.633
14) Altri debiti			
- entro 12 mesi	1.020.607		1.318.426
- oltre 12 mesi			
		1.020.607	1.318.426
<b>Totale debiti</b>		<b>23.843.069</b>	<b>28.829.167</b>

**E) Ratei e risconti**

- vari	54.322		87.921
		54.322	87.921

<b>Totale passivo</b>	<b>131.835.559</b>	<b>136.436.345</b>
-----------------------	--------------------	--------------------

**Conti d'ordine**

	30/06/2016	31/12/2015
--	------------	------------

**1) Rischi assunti dall'impresa**

Fideiussioni			
ad altre imprese	2.499.803		5.245.674

**2) Impegni assunti dall'impresa**

	22.853.153	19.995.731
--	------------	------------

**3) Beni di terzi presso l'impresa**

beni presso l'impresa a titolo di deposito o comodato	278.786		365.912
---	---------	--	---------

**4) Altri conti d'ordine**

<b>Totale conti d'ordine</b>	<b>25.631.742</b>	<b>25.607.317</b>
------------------------------	-------------------	-------------------

**Conto economico**

	30/06/2016	30/06/2015
--	------------	------------

**A) Valore della produzione**

1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	29.903.015	27.475.928
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in	4.518.316	1.718.827

*lavorazione, semilavorati e finiti*

5) *Altri ricavi e proventi:*

- vari	617.157	996.347
	617.157	996.347

**Totale valore della produzione** **35.038.488** **30.191.102**

**B) Costi della produzione**

6) *Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci* 14.010.380 10.887.266

7) *Per servizi* 8.798.418 8.171.374

8) *Per godimento di beni di terzi* 456.859 486.607

9) *Per il personale*

a) Salari e stipendi 2.599.035 2.582.003

b) Oneri sociali 845.239 843.828

c) Trattamento di fine rapporto 203.354 166.087

e) Altri costi 92.707 13.194

3.740.335

3.605.112

10) *Ammortamenti e svalutazioni*

a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali 1.469.485 1.181.712

b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali 858.502 980.148

d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide 35.067 35.011

2.363.054

2.196.871

11) *Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci* (150.685) (641.756)

12) *Accantonamento per rischi*  141.851

14) *Oneri diversi di gestione* 160.052 160.907

**Totale costi della produzione** **29.378.413** **25.008.232**

**Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)** **5.660.075** **5.182.870**

**C) Proventi e oneri finanziari**

15) *Proventi da partecipazioni:*

- da imprese collegate 135.000 96.000

135.000

96.000

16) *Altri proventi finanziari:*

d) proventi diversi dai precedenti:

- altri 17.479 4.381

17.479

4.381

17.479

4.381

17) *Interessi e altri oneri finanziari:*

- altri 266.772 338.307

266.772

338.307

17-bis) *Utili e Perdite su cambi* 577.822 86.881

<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>463.529</b>	<b>(151.045)</b>
<b>D) Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>		
18) Rivalutazioni:		
19) Svalutazioni:		
<b>Totale rettifiche di valore di attività finanziarie</b>		
<b>E) Proventi e oneri straordinari</b>		
20) Proventi:		
- varie	1.758	113
	1.758	113
21) Oneri:		
- varie	6	7.354
	6	7.354
<b>Totale delle partite straordinarie</b>	<b>1.752</b>	<b>(7.241)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E)</b>	<b>6.125.356</b>	<b>5.024.584</b>
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite anticipate		
a) Imposte correnti	2.051.015	1.998.949
b) Imposte differite	24.011	(60.494)
c) Imposte anticipate	135.507	(33.243)
	2.210.533	1.905.212
<b>23) Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>3.914.823</b>	<b>3.119.372</b>
-) Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(29.998)	(25.381)
-) Utile (perdita) dell'esercizio di gruppo	3.944.821	3.144.753

*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 30/06/2016****Premessa**

La presente relazione finanziaria semestrale consolidata al 30/06/2016 evidenzia un utile di periodo pari a Euro 3.914.823, dopo aver accantonato imposte correnti, differite ed anticipate, pari ad Euro 2.210.533.

La vostra Società svolge la propria attività nei settori della produzione e commercializzazione del vino e dell'attività viticola.

Il presente bilancio recepisce ed adotta la raccomandazione di Borsa Italiana del 22 luglio 2016, la quale in merito alle novità scaturenti dall'aggiornamento dei principi contabili italiani a seguito dell'emanazione del D. Lgs. 18.08.2015 n. 139 (c.d. decreto bilanci), evidenzia come la relazione semestrale debba essere preparata e redatta secondo modalità omogenee a quelle adottate nel bilancio annuale dell'emittente AIM Italia, avuto riguardo ai principi contabili applicabili allo stesso. Nello specifico la raccomandazione precisa come la relazione semestrale debba essere redatta coerentemente con le disposizioni del nuovo decreto, solo successivamente alla pubblicazione del bilancio relativo all'esercizio 2016.

**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 31/12/2015 oltre che quelli previsti ed indicati nel bilancio individuale Masi Agricola spa al 31/12/2015 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 30/06/2016 confrontate con quelle al 31/12/2015. Diversamente le voci del Conto economico al 30/06/2016 sono confrontate con quelle al 30/06/2015.

## Area e metodi di consolidamento

La presente relazione finanziaria semestrale è chiusa al 30 giugno 2016, 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 30/06/2016 comprende i bilanci alla data del 30 giugno 2016 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)	100,00 %
Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	Industriale	Rovereto (TN)	12.000	100,00%
Società agricola Stra' del Milione srl	Industriale	Sant' Ambrogio di Valp. (VR)	10.000	100,00%

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. ed in Società agricola Stra' del Milione 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., 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 30/06/2016 pari a 16,5802 pesos/euro, mentre, per i valori del conto economico è stato impiegato il tasso medio di periodo rilevato per il primo semestre 2016, pari a 15,989633 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 (2013-2015) 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 30/06/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
17.297.339	18.494.903	- 1.197.564

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

\	Valore al 30.06.2016	Valore al 31.12.2015	Variazioni
Costi impianto e ampliamento	2.630.519	3.004.242	-373.723
Diritti brevetti industriali	217.963	226.839	-8.876
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	90	106	-16
Avviamento	12.669.963	13.509.705	-839.742
Differenza di consolidamento	420.026	443.521	-23.495
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	95.973	-95.973
Altre	1.358.778	1.214.517	144.261
	<b>17.297.339</b>	<b>18.494.903</b>	<b>- 1.197.564</b>

Alla data del 30/06/2016 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 2016 ammontano ad Euro 1.469.485.

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.	€	907.240
	€	939.766

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

Totale 31/12/2015	Euro	443.521
Quota di ammortamento 1° semestre 2015	Euro	- 23.494
Totale 30/06/2016	Euro	420.027

### **Immobilizzazioni materiali**

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

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
45.759.376	44.812.207	947.169

### **Terreni e fabbricati**

Terreni e fabbricati	Importo
Saldo al 31/12/2015	38.365.675
Incremento/ (Decremento)	1.110.818
Saldo al 30/06/2016	39.476.493

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 nel 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.

L'incremento intervenuto nell'esercizio si riferisce quasi totalmente alla capogruppo ed è relativo ai lavori di ristrutturazione del sito di Lazise, derivante principalmente dalla capitalizzazione delle immobilizzazioni in corso.

**Impianti e macchinario**

<b>Impianti e Macchinari</b>	<b>Importo</b>
Saldo al 31/12/2015	2.655.111
Incremento/ (Decremento)	43.776
Saldo al 30/06/2016	2.698.887

**Attrezzature industriali e commerciali**

<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>	<b>Importo</b>
Saldo al 31/12/2015	1.524.131
Incremento/ (Decremento)	314.411
Saldo al 30/06/2016	1.838.542

**Altri beni**

<b>Altri beni</b>	<b>Importo</b>
Saldo al 31/12/2015	655.035
Incremento/ (Decremento)	122.942
Saldo al 30/06/2016	777.977

**Immobilizzazioni in corso e acconti**

<b>Immobilizzazioni in corso e acconti</b>	<b>Importo</b>
Saldo al 31/12/2015	1.612.255
Incremento/ (Decremento)	-644.778
Saldo al 30/06/2016	967.477

La capitalizzazione intervenuta nel corso del primo semestre è relativa ai lavori di ristrutturazione del sito di Lazise.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali imputati a conto economico nell'esercizio ammontano ad Euro 858.502.

**III. Immobilizzazioni finanziarie**

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

<b>Saldo al 30/06/2016</b>	<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>Variazioni</b>
907.930	810.061	97.869

**Partecipazioni**

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

Descrizione	Valore	Valore	Variazioni
	al 30.06.2016	al 31.12.2015	
Imprese collegate	419.180	419.180	0
Altre imprese	68.764	54.164	14.600
	<b>487.944</b>	<b>473.344</b>	<b>14.600</b>

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	Patrimoni o netto in euro	Quota posseduta in euro	Valore a bilancio o corrispondente credito
Premium Wine Selection Srl	Verona	90.000	346.838	1.519.640	455.892	27.000
Pian di Rota srl in liq.	Montalcino (SI)	1.107.061	66.206	428.187	85.637	20.000
Venezianische Weinbar AG	Svizzera	92.293	-371.070	-504.361	-151.308	372.181
<b>Totale</b>						<b>419.180</b>

### Crediti

Descrizione	Valore al 30.06.2016	Valore al 31.12.2015	Variazioni
Verso imprese collegate	384.549	301.432	83.117
Altri	35.437	35.285	152
<b>Totale</b>	<b>419.986</b>	<b>336.717</b>	<b>83.269</b>

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

**C) Attivo circolante****I. Rimanenze**

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
36.670.913	31.198.970	5.471.943

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 30/06/2016 sarebbe risultata superiore di circa Euro/migliaia 8.346 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 30.06.2016	Valore al 31.12.2015	Variazioni
Materie prime	2.456.318	2.372.313	84.005
Prodotti in corso di lavorazione	20.781.456	20.788.573	-7.117
Prodotti finiti	10.657.138	6.263.338	4.393.800
Acconti a fornitori	2.776.001	1.774.746	1.001.255
	<b>36.670.913</b>	<b>31.198.970</b>	<b>5.471.943</b>

**II. Crediti**

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

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
14.407.609	16.809.016	- 2.401.407

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
Verso clienti	10.623.846	0	0	10.623.846
Verso imprese collegate	1.538.195	0	0	1.538.195
Per crediti tributari	1.551.230	159.352	0	1.710.582
Per imposte anticipate	440.290	0	0	440.290
Verso altri	94.696	0	0	94.696
	<b>14.248.257</b>	<b>159.352</b>	<b>0</b>	<b>14.407.609</b>

I crediti verso clienti al 30/06/2016 sono così costituiti:

Descrizione	Valore al 30.06.2016
Clienti Italia	1.740.365
Clienti Comunità Europea	3.622.836

Clienti extra Comunità Europea	5.748.654
Fondo svalutazione crediti	-488.009
<b>Saldo al 30/06/2016</b>	<b>10.623.846</b>

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
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>473.872</b>	<b>473.872</b>
Movimenti del periodo	14.137	14.137
<b>Saldo al 30/06/2016</b>	<b>488.009</b>	<b>488.009</b>

### III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
2.275.560	2.607.818	- 332.258

La voce, costituita da titoli obbligazionari iscritti al costo di acquisto oltre oneri accessori, è così composta:

Descrizione	Valore al 30.06.2016	Valore al 31.12.2015	Variazioni
Obbligazioni	2.275.560	2.607.818	-332.258
	<b>2.275.560</b>	<b>2.607.818</b>	<b>-332.258</b>

I titoli risultano iscritti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori. La voce "attività finanziarie" è relativa ad obbligazioni di emittenti primarie europee e di natura prevalentemente bancaria acquistate dalla società capogruppo per fine di temporaneo impiego di liquidità.

La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta alla quota giunta a maturazione durante il primo semestre.

### IV. Disponibilità liquide

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
14.119.482	20.673.802	- 6.554.320

Descrizione	Valore al 30.06.2016	Valore al 31.12.2015	Variazioni
Depositi bancari e postali	14.111.939	20.667.873	-6.555.934
Denaro e altri valori in cassa	7.543	5.929	1.614
	<b>14.119.482</b>	<b>20.673.802</b>	<b>- 6.554.320</b>

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 30/06/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni	
397.350	1.029.568	-	632.218

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:

Descrizione	Valore
Leasing	16.395
Assicurazioni	69.030
Promozioni/Fiere	266.079
Collaborazioni & Consulenze	18.946
Mutuo	5.980
Imposta di registro	13.389
Cedole	7.531
<b>Totale</b>	<b>397.350</b>

**Passività****A) Patrimonio netto**

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
105.852.874	105.154.558	698.316

Descrizione	Valore al 30.06.2016	Valore al 31.12.2015
Capitale	43.082.549	43.082.549
Riserva da sovrapprezzo azioni	21.992.064	21.992.064
Riserva di rivalutazione (in sospensione d'imposta)	107.112	107.112
Riserva legale	3.712.588	3.429.702
Riserva straordinaria	32.388.176	32.382.151
Riserva per utili su cambi		6.025
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro	1	1
Riserva di conversione da consolidamento estero	-3.465.090	-3.140.402
Uti cà de Loi ante fusione	424.757	424.757
Uti (perdite) portati a nuovo	3.649.559	629.216
Utile (perdita) dell'esercizio	3.944.821	6.195.048
<b>Totale patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>105.836.537</b>	<b>105.108.223</b>

Capitale e riserve di terzi	46.335	62.766
Utile (perdita) dell'esercizio di terzi	-29.998	-16.431
<b>Totale patrimonio di terzi</b>	<b>16.337</b>	<b>46.335</b>
<b>Totale patrimonio netto consolidato</b>	<b>105.852.874</b>	<b>105.154.558</b>

Si fa presente che nel corso del 1° semestre 2016 la società capogruppo ha distribuito parte dell'utile dell'esercizio 2015 (€ 2.893.604) a titolo di dividendo, come da delibera di assemblea ordinaria del 29 aprile 2016.

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.

## **B) Fondi per rischi e oneri**

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

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
1.317.818	1.600.789	-282.971

Descrizione	Valore al 30.06.2016	Valore al 31.12.2015	Variazioni
Di trattamento di quiescenza	125.795	125.795	0
Per imposte, anche differite	569.605	545.594	24.011
Altri (comprensivo del Fondo di consolidamento e oneri futuri)	622.418	929.400	-306.982
	<b>1.317.818</b>	<b>1.600.789</b>	<b>- 282.971</b>

La voce “Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili” comprende l'accantonamento complessivamente effettuato alla data del 30/06/2016 a titolo di indennità maturate nei confronti di distributori.

Tra i fondi per imposte sono principalmente iscritte, passività per imposte differite per Euro 52.593 relative a differenze temporanee tassabili su utili su cambi e proventi da partecipazioni non ancora incassati, oltre ad imposte differite per Euro 512.513, 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 438.962.

**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 2016:

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
767.476	763.910	3.566

La variazione è così costituita:

Variazioni	31/12/2015	Incremento	Decrementi	30/06/2016
TFR, movimenti del periodo	763.910	3.566	0	767.476

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 30/06/2016 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

**D) Debiti**

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
23.843.069	28.829.167	- 4.986.098

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	5.528.236	5.687.886	3.357.006	14.573.130
Debiti verso altri finanziatori	48.301	195.581	49.496	293.378
Acconti	46.259	0	0	46.259
Debiti verso fornitori	6.405.471	0	0	6.405.471
Debiti verso imprese collegate	83.918	0	0	83.918
Debiti tributari	901.346	0	0	901.346
Debiti verso istituti di previdenza	518.960	0	0	518.960
Altri debiti	1.020.607	0	0	1.020.607
<b>totale</b>	<b>14.553.098</b>	<b>5.883.468</b>	<b>3.406.502</b>	<b>23.843.069</b>

Il saldo del debito verso banche al 30/06/2016, pari ad Euro 14.573.130 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 €510.837):

	Mutuo Erogato	Valore in bilancio	Durata residua 1 anno	Durata residua 1 / 5 anni	Oltre 5 anni
Unicredit Banca	6.000.000	4.500.000	600.000	2.400.000	1.500.000



Unicredit Banca	12.000.000	4.000.000	2.000.000	2.000.000	-
Unicredit Banca	24.000.000	2.500.073	2.500.073	-	-
MPS Banca Verde	4.650.000	3.062.218	219.855	985.357	1.857.006
Ministero Sviluppo Economico	484.238	293.378	48.300	195.582	49.496
<b>Totale</b>	<b>47.134.238</b>	<b>14.355.669</b>	<b>5.368.228</b>	<b>5.580.939</b>	<b>3.406.502</b>

Sui mutui sopra riportati, al 30/06/2016, 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
			<b>93.300.000</b>	

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 293.378.

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 30/06/2016 sono così costituiti:

Descrizione	Valore al 30.06.2016
Fornitori Italia	5.341.101
Fornitori Comunità Europea	463.963
Fornitori extra Comunità Europea	600.408
<b>Saldo al 30/06/2016</b>	<b>6.405.471</b>

La voce "Debiti verso Istituti di Previdenza" accoglie i debiti al 30/06/2016 nei confronti di INPS, INAIL, Enasarco, Previndai e Alifond.

## E) Ratei e risconti

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 31/12/2015	Variazioni
54.322	87.921	- 33.599

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

La composizione della voce è così dettagliata:

Descrizione	Valore al 30.06.2016
Interessi e oneri progetti	52.516
Altro	1.806
<b>Saldo al 30/06/2016</b>	<b>54.322</b>

## Conti d'ordine

Descrizione	Valore	Valore	Variazioni
	al 30.06.2016	al 31.12.2015	
Rischi assunti dall'impresa	2.499.803	5.245.674	-2.745.871
Impegni assunti dall'impresa	22.853.153	19.995.731	2.857.422
Beni di terzi presso l'impresa	278.786	365.912	-87.126
	<b>25.631.742</b>	<b>25.607.317</b>	<b>24.425</b>

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 2.389.803, in coobbligazione con gli altri soci;
- Antica Bottega del Vino S.r.l., per Euro 110.000.

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

- contratti per merce da ricevere per Euro 9.806.610.
- 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 5.781.592.
- 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 2016, come da prospetto di seguito riportato:

Valuta	Nozionale in valuta	Valore al 30/06/2016 per le scadenze del 2016	Fair value al 30/06/2016
Dollaro canadese	11.000.000	7.070.469	-438.022.34
Dollaro canadese			-310.809.93

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

## Conto economico

### A) Valore della produzione

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 30/06/2015	Variazioni
35.038.488	30.191.102	4.847.386

Descrizione	Valore al 30.06.2016	Valore al 30.06.2015	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	29.903.015	27.475.928	2.427.087
Variazioni rimanenze prodotti	4.518.316	1.718.827	2.799.489
Incremento per lavori interni	0	0	0
Altri ricavi e proventi	617.157	996.347	-379.190
	<b>35.038.488</b>	<b>30.191.102</b>	<b>4.847.386</b>

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

Descrizione	Valore in migliaia
	al 30.06.2016
Vendite prodotti	29.463
Vendite accessori	440
	<b>29.903</b>

Descrizione	Valore in migliaia
	al 30.06.2016
Italia	3.803
Europa	13.442
Extra Europa	12.658
	<b>29.903</b>

### B) Costi della produzione

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 30/06/2015	Variazioni
29.378.413	25.008.232	4.370.181

Descrizione costi	Valore al 30.06.2016	Valore al 30.06.2015	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	14.010.380	10.887.266	3.123.114
Servizi	8.798.418	8.171.374	627.044
Godimento di beni di terzi	456.859	486.607	-29.748
Salari e stipendi	2.599.035	2.582.003	17.032
Oneri sociali	845.239	843.828	1.411

Trattamento di fine rapporto	203.354	166.087	37.267
Altri costi per il personale	92.707	13.194	79.513
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	1.469.485	1.181.712	287.773
Ammortamento immobilizzazioni materiali	858.502	980.148	-121.646
Svalutazioni crediti attivo circolante	35.067	35.011	56
Variazione rimanenze materie prime	-150.685	-641.756	491.071
Accantonamento per rischi	0	141.851	-141.851
Oneri diversi di gestione	160.052	160.907	-855
	<b>29.378.413</b>	<b>25.008.232</b>	<b>4.370.181</b>

### 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 30/06/2016	Saldo al 30/06/2015	Variazioni
463.529	-	151.045
		614.574

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

Descrizione	Valore al 30.06.2016	Valore al 30.06.2015	Variazioni
Da partecipazione	135.000	96.000	39.000
Proventi diversi dai precedenti	17.479	4.381	13.098
<b>Totale voci 15 e 16</b>	<b>152.479</b>	<b>100.381</b>	<b>52.098</b>
Descrizione	Valore	Valore	Variazioni

	al 30.06.2016	al 30.06.2015	
(Interessi e altri oneri finanziari)	-266.772	-338.307	71.535
Utili (perdite) su cambi	577.822	86.881	490.941
<b>Totale voci 17 e 17-bis</b>	<b>311.050</b>	<b>- 251.426</b>	<b>562.476</b>

### Proventi da partecipazioni

I proventi da partecipazione esistenti al 30/06/2016 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 2016.

### Interessi e altri oneri finanziari

La composizione della voce è di seguito dettagliata:

Descrizione	Valore al 30.06.2016
Interessi medio credito	175.745
Sconti e oneri finanziari	76.186
Altri oneri su operazioni finanziarie	14.840
Arrotondamento	1
	<b>266.772</b>

### Utili e perdite su cambi

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

Descrizione	Valore al 30.06.2016
Utili su cambi	1.085.640
Perdite su cambi	-507.817
	<b>577.822</b>

Il saldo e la conseguente variazione rispetto all'esercizio precedente derivano dalle due valute principali con cui opera la società, Dollaro canadese e statunitense

### E) Proventi e oneri straordinari

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 30/06/2015	Variazioni
1.752	- 7.241	8.993

Di seguito viene rappresentata la variazione relativa ai proventi straordinari:

Descrizione	Valore al 30.06.2016	Valore al 30.06.2015	Variazioni
<b>Proventi straordinari:</b>			
vari	1.758	113	1.645
	<b>1.758</b>	<b>113</b>	<b>1.645</b>

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

Descrizione	Valore al 30.06.2016	Valore al 30.06.2015	Variazioni
<b>Oneri straordinari:</b>			
varie e arrotondamenti	6	7.354	-7.348
	<b>6</b>	<b>7.354</b>	<b>- 7.348</b>

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

### Imposte sul reddito d'esercizio

Saldo al 30/06/2016	Saldo al 30/06/2015	Variazioni
2.210.533	1.905.212	305.321

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

Descrizione	Valore al 30.06.2016	Valore al 30.06.2015	Variazioni
<b>Imposte correnti:</b>	<b>2.051.015</b>	<b>1.998.949</b>	<b>52.066</b>
IRES	1.793.806	1.628.905	<b>164.901</b>
IRAP	257.209	370.044	<b>-112.835</b>
<b>Imposte differite (anticipate)</b>	<b>159.518</b>	<b>-93.737</b>	<b>253.255</b>
IRES	161.082	-87.119	<b>248.201</b>
IRAP	-1.564	-6.618	<b>5.054</b>
	<b>2.210.533</b>	<b>1.905.212</b>	<b>305.321</b>

### 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.

### Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

Il gruppo al 30/06/2016 ha in essere n. 2 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 1.202.700;
- Valore attuale delle rate di canone non scadute Euro 278.786;

- Onere finanziario riferibile all'esercizio Euro 4.843;
  - Valore residuo dei cespiti alla fine del periodo considerati come immobilizzazioni Euro 588.024;
  - Ammortamenti virtuali per Euro 57.049;
- 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 40.085.

### **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 i seguenti contratti sui tassi di interesse i cui riferimenti sono i seguenti:

<b>Contratto</b>	<b>Data operazione</b>	<b>Data iniziale</b>	<b>Scadenza finale</b>	<b>Divisa</b>	<b>Importo</b>	<b>Importo MTM</b>
SWAP	11/05/2011	13/05/2011	31/03/2017	Euro	2.500.073	-58.083

### **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 30/06/2016 risultano realizzate operazioni con parti correlate di natura ordinaria ed effettuate a condizioni equivalenti a quelle prevalenti in libere transazioni, ascrivibili alle seguenti categorie:

- o Acquisto di beni;
- o 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.

In riferimento all'articolo 2427, 22-bis del Codice Civile si evidenzia che Masi Agricola spa ha posto in essere alcune operazioni in linea con i periodi precedenti a condizione di mercato, come risulta dai prospetti sotto riportati ed espressi in migliaia di euro:

#### COSTI E RICAVI - GRUPPO MASI

Altre parti correlate - costi e ricavi		
	giu-15	giu-16
<b>a) Societa' collegate</b>		
ricavi di Masi	984	1.515
costi di Masi	255	471
dividendi percepiti da Masi	96	135
<b>b) Amministratori e sindaci delle societa' del gruppo, dirigenti strategici</b>		
ricavi	-	2
canoni di locazione	156	152
costo del personale	664	851
compenso amministratori	736	1.184
compenso sindaci	19	20
<b>c) Stretti familiari dei soggetti b)</b>		
costo del personale	21	22
costi per servizi	12	2
costi servizi capitalizzati	-	3
<b>d) Societa collegate ai soggetti b) e c)</b>		
ricavi	1	2
costi per assicurazioni	66	108

#### DEBITI E CREDITI - GRUPPO MASI

Altre parti correlate - debiti e crediti		
	giu-15	giu-16
<b>a) Societa' collegate</b>		
debiti	163	84
crediti	1.312	1.538
<b>b) Amministratori e sindaci delle societa' del gruppo, dirigenti strategici</b>		



debiti	8	18
crediti	-	-
<b>c) Stretti familiari dei soggetti b)</b>	-	-
<b>d) Società collegate ai soggetti b) e c)</b>		
debiti	508	-

Si rileva inoltre come non sussistano alla medesima data 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.

### 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.

### Altre informazioni

Le società appartenenti all'area del consolidamento hanno avuto nel 1° semestre 2016 complessivamente una media di n. 129 dipendenti suddivisi come segue:

	30/06/2016	31/12/2015
Dirigenti	6	6
Quadri ed impiegati tecnici e amministrativi	75	69
Operai	37	30
Altri	11	11
	<b>129</b>	<b>116</b>

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

Società	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	Altri	Totale
Masi Agricola S.p.A.	6	6	56	21	7	96
Possessioni di Serego A. S.r.l.	0	0	0	1	1	2
Terre e Vigne S.r.l.	0	0	9	5	2	16
Società agricola Strà del Milione srl	0	0	0	0	1	1
Cantine Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	0	0	0	0	0	0
Vigneti La Arboleda S.A.	0	0	4	10	0	14
	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>69</b>	<b>37</b>	<b>11</b>	<b>129</b>

\*\*\*

*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 i.v  
Codice fiscale / P.IVA 03546810239  
Rea 345205

## Allegato n. 1 al bilancio consolidato al 30/06/2016

### Prospetto di raccordo tra il risultato netto e il patrimonio netto della consolidante e i rispettivi valori risultanti dal bilancio consolidato

Il patrimonio netto consolidato di gruppo e il risultato economico consolidato di gruppo al 30/06/2016 sono riconciliati con quelli della controllante come segue:

	<b>Patrimonio netto</b>	<b>Risultato</b>
<b>Patrimonio netto e risultato dell'esercizio come riportati nel bilancio d'esercizio della società controllante</b>	<b>108.172.055</b>	<b>3.983.585</b>
Rettifiche operate in applicazione ai principi contabili	0	0
<i>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>	<i>(1.778.167)</i>	<i>23.189</i>
a) differenza tra valore di carico e valore pro-quota del patrimonio netto	(2.244.876)	0
b) risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate	46.683	46.683
c) differenza da consolidamento	420.026	(23.494)
<i>Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate</i>	<i>(557.351)</i>	<i>(61.953)</i>
a) effetto netto dell'eliminazione dei proventi infragruppo compresi nel valore delle rimanenze di magazzino	(803.279)	(90.312)
b) effetto fiscale (IRES + IRAP) derivante dall'eliminazione dei proventi infragruppo compresi nel valore delle rimanenze di magazzino	252.230	28.358
c) effetti sulla riserva di conversione derivanti da elisione rapporti credito/debito infragruppo	(6.298)	0
Arrotondamento	(4)	1
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di pertinenza del gruppo	105.836.537	3.944.821
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di pertinenza di terzi	16.337	(29.998)
<b>Patrimonio sociale e risultato netto consolidati</b>	<b>105.852.874</b>	<b>3.914.823</b>

0

*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 i.v  
Codice fiscale / P.IVA 03546810239  
Rea 345205

### **Allegato n. 2 al bilancio consolidato al 30/06/2016**

Gli importi presenti sono espressi in Euro.

#### **Prospetto delle movimentazioni del Patrimonio netto consolidato di gruppo**

	<b>Capitale</b>	<b>Riserve</b>	<b>Differenze di conversione</b>	<b>Utile/Perd. Riportate a nuovo</b>	<b>Utile/Perd. esercizio</b>	<b>Totale di gruppo</b>
<b>Saldo iniziale al 31/12/2015</b>	<b>43.082.549</b>	<b>58.341.812</b>	<b>(3.140.402)</b>	<b>629.216</b>	<b>6.195.048</b>	<b>105.108.223</b>
Variazioni dell' esercizio:						
Destinazione del risultato dell'esercizio:		282.886		3.018.558	-3.301.444	0
Dividendi					-2.893.604	-2.893.604
Altri movimenti per conversione estera			-324.688			-324.688
Utile del periodo					3.944.821	3.944.821
Altri movimenti				1.785		1.785
<b>Saldo finale al 30/06/2016</b>	<b>43.082.549</b>	<b>58.624.698</b>	<b>(3.465.090)</b>	<b>3.649.559</b>	<b>3.944.821</b>	<b>105.836.537</b>

*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 i.v  
Codice fiscale / P.IVA 03546810239  
Rea 345205

## Allegato n. 3 al bilancio consolidato al 30/06/2016

Gli importi presenti sono espressi in Euro.

### Rendiconto finanziario di gruppo

Descrizione	30/06/2016	31/12/2015
	Importo	Importo
<b>A. Flusso finanziario della gestione reddituale</b>		
Utile (perdita) dell'esercizio	3.914.823	6.178.617
Imposte sul reddito	2.210.533	3.382.758
Interessi passivi (interessi attivi)	266.772	563.062
(Dividendi)	-135.000	-96.000
Totale (plusvalenze) / minusvalenze derivanti da cessione	-34.863	0
<i>1. Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minus da cessione</i>	<i>6.222.265</i>	<i>10.028.437</i>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita		
Accantonamenti ai fondi	0	401.228
Ammortamenti delle immobilizzazioni	2.327.987	4.911.170
Altre rettifiche per elementi non monetari	-303.334	-507.569
Totale rettifiche per elementi che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	2.024.653	4.804.829
<i>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn</i>	<i>8.246.918</i>	<i>14.833.266</i>
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(incremento) delle rimanenze	-5.689.529	1.609.375
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	1.581.349	-46.687
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	-2.330.521	1.770.823
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	632.218	-253.668
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	-33.599	-46.519
Altre variazioni del capitale circolante netto	880.472	1.453.297
Totale variazioni del capitale circolante netto	-4.959.610	4.486.621
<i>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn</i>	<i>3.287.308</i>	<i>19.319.887</i>
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	-266.772	-563.062
(Imposte sul reddito pagate)	-2.154.816	-4.992.105
Dividendi incassati	33.000	66.000
(Utilizzo dei fondi)	0	-699
Totale altre rettifiche	-2.388.588	-5.489.866
<b>FLUSSO FINANZIARIO DELLA GESTIONE REDDITUALE (A)</b>	<b>898.720</b>	<b>13.830.021</b>
<b>B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento</b>		
Immobilizzazioni materiali	-1.808.750	-3.768.585
(Investimenti)	-1.948.037	-4.384.569
altre rettifiche per elementi non monetari (effetto cambi)	55.000	413.033

Prezzo di realizzo disinvestimenti	84.286	202.951
Immobilizzazioni immateriali (Investimenti)	-269.001	-4.495.275
altre rettifiche per elementi non monetari (effetto cambi)	0	40
Immobilizzazioni finanziarie (Investimenti)	-97.869	2.101
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0	0
Immobilizzazioni finanziarie non immobilizzate (Investimenti)	332.258	-2.607.818
<b>FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>-1.843.362</b>	<b>-10.869.577</b>
<b>C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</b>		
<b>Mezzi di terzi</b>		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	0	136.499
Rimborso finanziamenti	-2.716.073	-5.456.324
<b>Mezzi propri</b>		
Aumento di capitale a pagamento	0	19.996.200
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	-2.893.604	-1.251.187
<b>FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO ( C )</b>	<b>-5.609.677</b>	<b>13.425.188</b>
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+-B+-C)</b>	<b>-6.554.320</b>	<b>16.385.632</b>
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	20.673.802	4.288.170
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI	14.119.482	20.673.802
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	<b>-6.554.320</b>	<b>16.385.632</b>

*Il Consiglio di Amministrazione*  
Dott. Sandro Boscaini  
*Presidente*

Masi Agricola S.p.A.

Bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2016

Relazione di revisione contabile limitata sul  
bilancio consolidato intermedio

## Relazione di revisione contabile 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 al 30 giugno 2016, dal conto economico per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016 e dalla nota integrativa di Masi Agricola S.p.A. e controllate (Gruppo Masi). 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 per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile OIC 30.

Verona, 10 agosto 2016

EY Sp.A.  
  
Marco Bozzola  
(Socio)