

Resoconto Intermedio di Gestione Al 30 Settembre 2016



**Dalla pianta alla tazzina, Massimo Zanetti Beverage Group
è l'ambasciatore italiano del caffè nel mondo.**

Massimo Zanetti

MASSIMO ZANETTI
BEVERAGE GROUP

Indice

DATI SOCIETARI DELLA CAPOGRUPPO	3
COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI E DI CONTROLLO DELLA CAPOGRUPPO.....	4
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE	5
INTRODUZIONE.....	5
STRUTTURA ED ATTIVITÀ DEL GRUPPO.....	5
ANALISI DELLA GESTIONE.....	6
PREMESSA	6
RISULTATI ECONOMICI DEL GRUPPO NEI NOVE MESI CHIUSI AL 30 SETTEMBRE 2016	6
SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA RICLASSIFICATA	9
RENDICONTO FINANZIARIO RICLASSIFICATO.....	10
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	12
INVESTIMENTI	12
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEI PRIMI NOVE MESI DEL 2016	13
EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO.....	14
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	14
INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE “NON-GAAP”	14
OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI.....	15
AZIONI PROPRIE	15
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	15
ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA ABBREVIATA CONSOLIDATA AL 30 SETTEMBRE 2016.....	16
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO ABBREVIATO CONSOLIDATO	16
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO ABBREVIATO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	17
PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA ABBREVIATA CONSOLIDATA	18
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO ABBREVIATO	19
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ABBREVIATO CONSOLIDATO.....	20
NOTE ILLUSTRATIVE	21
1. INFORMAZIONI GENERALI	21
2. CONVERSIONE DEI BILANCI IN MONETA DIVERSA DALL’EURO.....	21
3. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI E STRUMENTI FINANZIARI	22
4. STAGIONALITÀ	22
5. AGGREGAZIONI AZIENDALI	22
6. INFORMATIVA DI SETTORE	24
7. FINANZIAMENTI CORRENTI E NON CORRENTI.....	24
8. PASSIVITÀ POTENZIALI	27
9. RICAVI	27
10. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	28
11. UTILE PER AZIONE	28
ELENCO DELLE SOCIETÀ INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO	29
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO ABBREVIATO CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006	31
PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA ABBREVIATA CONSOLIDATA AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006.....	32
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO ABBREVIATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006	33
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO SUL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2016 AI SENSI DELL’ART. 154 BIS, COMMA 2 DEL D.LGS. N. 58/98 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.....	34
.....	34

Dati societari della Capogruppo

Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.

Sede legale

Viale G.G. Felissent, 53
31020 Villorba (TV)

Dati legali

Capitale Sociale deliberato Euro 34.300.000
Capitale Sociale sottoscritto e versato Euro 34.300.000

C.F./Registro Imprese/P.IVA n. 02120510371C

Composizione degli organi sociali e di controllo della Capogruppo

Consiglio di Amministrazione

Massimo Zanetti
Presidente e Amministratore Delegato

Matteo Zanetti (**)
Amministratore

Laura Zanetti (**)
Amministratore

Massimo Mambelli
Amministratore

Lawrence L. Quier
Amministratore

Maria Pilar Arbona Palmeiro Goncalves Braga
Pimenta (**)
Amministratore

Josè Fernando Pinto dos Santos (*) (2) (4)
Amministratore

Roberto H. Tentori (*) (2) (3)
Amministratore

Annapaola Tonelli (*) (1) (4)
Amministratore

(*) *Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina*

(**) *Amministratore non esecutivo ai sensi dell'art. 2 del Codice di Autodisciplina*

- (1) *Presidente del Comitato per le nomine e la remunerazione*
- (2) *Membro del Comitato per le nomine e la remunerazione*
- (3) *Presidente del Comitato per il controllo dei rischi*
- (4) *Membro del Comitato per il controllo dei rischi*

Collegio Sindacale

Pier Paolo Pascucci
Presidente

Ermanno Era
Sindaco Effettivo

Maria Augusta Scagliarini
Sindaco Effettivo

Simona Gnudi
Sindaco Supplente

Franco Squizzato
Sindaco Supplente

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Massimo Zuffi

Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

DISCLAIMER

I dati e le informazioni previsionali devono ritenersi "forward-looking statements" e pertanto, non basandosi su meri fatti storici, hanno per loro natura una componente di rischio e di incertezza, poiché dipendono anche dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri al di fuori del controllo della Società. I dati consuntivi possono pertanto variare in misura sostanziale rispetto alle previsioni. I dati e le informazioni previsionali si riferiscono alle informazioni reperibili alla data della loro diffusione; al riguardo Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. non assume alcun obbligo di rivedere, aggiornare e correggere gli stessi successivamente a tale data, al di fuori dei casi tassativamente previsti dalle norme applicabili. Le informazioni e i dati previsionali forniti non rappresentano e non potranno essere considerati dagli interessati quali valutazioni a fini legali, contabili, fiscali o di investimento né con gli stessi si intende generare alcun tipo di affidamento e/o indurre gli interessati ad alcun investimento.

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

Introduzione

Con riferimento ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2016, le informazioni numeriche inserite nella presente relazione ed i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo, delle relative variazioni intercorse nel periodo di riferimento, nonché degli eventi significativi che si sono verificati influenzando il risultato del periodo.

Struttura ed attività del Gruppo

Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. (“**Società**”) e le sue controllate (congiuntamente il “**Gruppo**” o “**Gruppo MZB**”) sono un *player* internazionale attivo nella produzione e vendita di caffè tostato. A supporto della propria attività principale, il Gruppo MZB altresì produce e vende (o concede in uso gratuito) macchine da caffè per uso in ambiente di lavoro, domestico e professionale e attrezzature da bar e si avvale di una rete internazionale di caffetterie (gestite prevalentemente in *franchising*). Inoltre, a completamento della propria offerta di prodotti, il Gruppo MZB vende alcune tipologie selezionate di prodotti coloniali (principalmente tè, cacao, spezie) e altri prodotti ad uso alimentare (tra i quali salse per condimenti, zucchero, cioccolatini, biscotti). Infine, il Gruppo MZB vende alcuni beni e servizi collegati allo svolgimento delle proprie attività principali (tra i quali, caffè verde).

La vendita del caffè tostato e dei prodotti coloniali e derivati si realizza attraverso i seguenti tre canali di vendita, identificati e monitorati dall'Emittente: i) *Mass Market*, ii) *Foodservice*, e iii) *Private Label*.

Il canale *Mass Market* è rappresentato da operatori che acquistano e rivendono cibo e bevande destinati ad essere consumati all'interno delle mura domestiche (tipicamente negozi di prossimità, catene di iper e supermercati (GDO), venditori porta a porta ed i c.d. *cash & carry*).

Il canale *Foodservice* è rappresentato da operatori che acquistano e rivendono cibi e bevande, destinati ad essere consumati al di fuori delle mura domestiche (tipicamente bar/caffetterie, ristoranti, alberghi, catene in *franchising*, catene in *licensing*, catene di aree di servizio stradali ed autostradali, ristorazione *on-board*, ma anche mense, scuole, ospedali, società di *catering* e distributori automatici di vario tipo).

Il canale *Private Label* è rappresentato da operatori sia del *Mass Market* sia del *Foodservice* che commercializzano, con marchi propri, cibi e bevande prodotti e forniti da terzi.

Il Gruppo opera principalmente in: Italia, USA, Francia, Finlandia, Germania e Austria. Inoltre, sebbene in misura meno rilevante, è presente in altri paesi, tra i quali Olanda, Polonia, Portogallo, Svizzera, Belgio, Repubblica Ceca, Danimarca, Grecia, Ungheria, Slovacchia, Slovenia, Regno Unito, Estonia, Croazia, Brasile, Argentina, Cile, Costa Rica, Messico, Giappone, Australia, Nuova Zelanda, Tailandia, Malesia, Emirati Arabi, e Singapore.

La struttura del Gruppo risulta articolata per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica. Tuttavia l'alta direzione rivede periodicamente i risultati per prendere le proprie decisioni, allocare risorse e definire la strategia del Gruppo sulla base di una visione unitaria del *business*, che, pertanto, è rappresentato da un unico segmento.

Analisi della Gestione

Premessa

Nel presente documento, in aggiunta agli schemi ed indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, vengono presentati alcuni schemi riclassificati e alcuni indicatori alternativi di *performance*. Ciò, al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo. Tuttavia tali schemi ed indicatori, non devono essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS.

Si segnala inoltre che l'attività del Gruppo, pur non evidenziando profonde variazioni stagionali o cicliche delle vendite annuali complessive, risulta influenzata dalla diversa distribuzione, nei diversi mesi dell'anno, del flusso di ricavi e di costi. Per tali motivi, l'analisi dei risultati e degli indicatori economici, patrimoniali e finanziari dei primi nove mesi non può essere pienamente considerata come quota proporzionale dell'intero esercizio.

Risultati economici del Gruppo nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2016

Nella seguente tabella si riporta il conto economico consolidato riclassificato per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015.

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione	
	2016	(*)	2015	(*)	2016-2015	
Ricavi	670.696	100,0%	691.774	100,0%	(21.078)	-3,0%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(386.840)	-57,7%	(427.704)	-61,8%	40.864	-9,6%
Gross Profit⁽¹⁾	283.856	42,3%	264.070	38,2%	19.786	7,5%
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(130.360)	-19,4%	(125.491)	-18,1%	(4.869)	3,9%
Costi per il personale	(103.610)	-15,4%	(93.296)	-13,5%	(10.314)	11,1%
Altri costi operativi netti ⁽²⁾	(545)	-0,1%	(3.188)	-0,5%	2.643	-82,9%
Svalutazioni ⁽³⁾	(3.186)	-0,5%	(2.759)	-0,4%	(427)	15,5%
EBITDA⁽¹⁾	46.155	6,9%	39.336	5,7%	6.819	17,3%
Oneri non ricorrenti ⁽⁴⁾	-	0,0%	2.940	0,4%	(2.940)	-100,0%
EBITDA Adjusted⁽¹⁾	46.155	6,9%	42.276	6,1%	3.879	9,2%
Ammortamenti ⁽⁵⁾	(24.000)	-3,6%	(23.411)	-3,4%	(589)	2,5%
Utile operativo	22.155	3,3%	15.925	2,3%	6.230	39,1%
Oneri finanziari netti ⁽⁶⁾	(5.122)	-0,8%	(7.742)	-1,1%	2.620	-33,8%
Utile prima delle imposte	17.033	2,5%	8.183	1,2%	8.850	>100%
Imposte sul reddito	(6.491)	-1,0%	(2.946)	-0,4%	(3.545)	>100%
Utile del periodo	10.542	1,5%	5.237	0,8%	5.305	>100%

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi"

Note di raccordo fra le voci del conto economico consolidato riclassificato e il prospetto di conto economico abbreviato consolidato:

- (1) Si rinvia al paragrafo indicatori alternativi di performance "non-gaap".
- (2) La voce include gli altri proventi e gli altri costi operativi.
- (3) La voce include le svalutazioni dei crediti.
- (4) La voce include i costi per la quotazione.
- (5) La voce include l'ammortamento delle attività materiali, immateriali e degli investimenti immobiliari.
- (6) La voce include i proventi ed oneri finanziari e la quota di utile (perdite) di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Ricavi

La voce "**Ricavi**" pari ad Euro 670.696 migliaia nei primi nove mesi del 2016, evidenzia un decremento di Euro 21.078 migliaia (-3,0%) rispetto al corrispondente periodo del 2015. Tale variazione è prevalentemente riconducibile al combinato effetto di :

- decremento dei prezzi di vendita del caffè tostato ed altri (-7,1%);
- incrementi dei volumi di vendita del caffè tostato (3,6%); e
- contribuzione di Nutricafés S.A., società acquisita ed inclusa nel perimetro di consolidamento nel mese di settembre 2016 (0,5%). Per ulteriori dettagli sull'acquisizione si rimanda alla nota 5 "Aggregazioni Aziendali".

A parità di perimetro di consolidamento il decremento dei ricavi è dovuto principalmente alla variazione della voce "Vendita di caffè tostato", pari ad Euro 20.295 migliaia (-3,3%). Tale variazione è prevalentemente riconducibile al combinato effetto dovuto a:

- decremento dei prezzi di vendita del caffè tostato, che a sua volta ha determinato un decremento dei ricavi del 7,4%, correlato alla riduzione del prezzo medio di acquisto del caffè verde;
- incremento dei volumi di vendita del caffè tostato pari al 4,1% rispetto ai primi nove mesi del 2015. A parità di perimetro di consolidamento i volumi di vendita del caffè tostato sono stati pari a tonnellate 96,3 migliaia e tonnellate 92,5 migliaia, rispettivamente nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015. Tale incremento ha riguardato principalmente l'Europa del Nord (tonnellate 1,9 migliaia) nel canale *Mass Market*, le Americhe (tonnellate 1,4 migliaia) nel canale *Private Label*, l'Europa del Sud (tonnellate 0,5 migliaia) nei canali *Private Label* e *Mass Market*. L'area Asia-Pacifico e Cafés è rimasta sostanzialmente stabile.

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015, divisi per canale di vendita.

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazioni	
	2016	(*)	2015	(*)	2016-2015	
<i>Foodservice</i>	141.994	21,2%	138.073	20,0%	3.921	2,8%
<i>Mass Market</i>	251.114	37,4%	246.758	35,7%	4.356	1,8%
<i>Private Label</i>	236.016	35,2%	260.800	37,7%	(24.784)	-9,5%
<i>Altro</i>	41.572	6,2%	46.143	6,7%	(4.571)	-9,9%
Totale	670.696	100,0%	691.774	100,0%	(21.078)	-3,0%

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi"

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015 divisi per area geografica.

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazioni	
	2016	(*)	2015	(*)	2016-2015	
Americhe	331.529	49,4%	357.576	51,7%	(26.047)	-7,3%
Europa del Nord	128.384	19,1%	122.354	17,7%	6.030	4,9%
Europa del Sud	159.771	23,8%	159.238	23,0%	533	0,3%
Asia-Pacifico e Cafés(**)	51.012	7,6%	52.606	7,6%	(1.594)	-3,0%
Totale	670.696	100,0%	691.774	100,0%	(21.078)	-3,0%

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

(**) Tale area geografica include i ricavi generati dalla rete internazionale di caffetterie.

Gross Profit

Il **Gross Profit** pari ad Euro 283.856 migliaia nei primi nove mesi del 2016, evidenzia un incremento di Euro 19.786 migliaia (7,5%) rispetto ai primi nove mesi del 2015 e beneficia della contribuzione nel mese di settembre 2016 di Nutricafés S.A. (0,7%).

A parità di perimetro di consolidamento, l'incremento del Gross Profit, pari ad Euro 17.976 (6,8%), ha sostanzialmente riguardato la vendita di caffè tostato ed è riconducibile *i*) all'incremento dei volumi di caffè tostato (3,5%), nonché *ii*) alle favorevoli dinamiche dei prezzi di vendita e di acquisto rispettivamente di caffè tostato e verde (3,3%) dovute al diverso mix rilevato nei canali di vendita nel 2016 e 2015.

EBITDA ed EBITDA Adjusted

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione dell'**EBITDA** con il risultato del periodo per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015.

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione	
	2016	(*)	2015	(*)	2016-2015	
Utile del periodo	10.542	1,6%	5.237	0,8%	5.305	>100%
Imposte sul reddito	6.491	1,0%	2.946	0,4%	3.545	>100%
Quota di utile (perdite) di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	82	0,0%	(13)	0,0%	95	>100%
Oneri finanziari	5.240	0,8%	7.879	1,1%	(2.639)	-33,5%
Proventi finanziari	(200)	0,0%	(124)	0,0%	(76)	61,3%
Ammortamenti ⁽¹⁾	24.000	3,5%	23.411	3,3%	589	2,5%
EBITDA⁽²⁾	46.155	6,9%	39.336	5,6%	6.819	17,3%

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

(1) La voce include ammortamento delle attività materiali, ammortamento delle attività immateriali ed ammortamento degli investimenti immobiliari.

(2) Si rinvia al paragrafo indicatori alternativi di performance "non-gaap".

Nella seguente tabella si riporta la riconciliazione dell'**EBITDA** con l'**EBITDA Adjusted** per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015.

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione	
	2016	(*)	2015	(*)	2016-2015	
EBITDA ⁽¹⁾	46.155	6,9%	39.336	5,7%	6.819	17,3%
Costi per la quotazione	-	0,0%	2.940	0,4%	(2.940)	-100,0%
EBITDA Adjusted⁽¹⁾	46.155	6,9%	42.276	6,1%	3.879	9,2%

(**) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi"

(1) Si rinvia al paragrafo indicatori alternativi di performance "non-gaap"

L'**EBITDA Adjusted** pari a Euro 46.155 migliaia nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 registra un incremento pari ad Euro 3.879 migliaia (9,2%) rispetto al corrispondente periodo del 2015 ed include la contribuzione nel mese di settembre di Nutricafés S.A. pari ad Euro 662 migliaia (1,5%).

A parità di perimetro di consolidamento, l'incremento dell'**EBITDA Adjusted** è prevalentemente riconducibile al combinato effetto di:

- incremento del *Gross Profit*, pari ad Euro 17.976 migliaia, per effetto di quanto precedentemente commentato, solo in parte compensato
- dall'incremento dei costi operativi, pari ad Euro 14.759 migliaia, riconducibile ai maggiori oneri:
 - di natura pubblicitaria e promozionale (Euro 3.506 migliaia) relativi allo sviluppo del marchio globale Segafredo Zanetti e dei marchi locali soprattutto in USA e
 - del personale (Euro 9.792 migliaia) dovuti al rafforzamento della struttura manageriale volta a sviluppare l'attività di coordinamento e direzione del Gruppo ed alla diversa ripartizione temporale di talune componenti di costo variabile rispetto al 2015.

Utile operativo

L'**Utile Operativo** pari ad Euro 22.155 migliaia nei primi nove mesi del 2016, evidenzia un aumento di Euro 6.230 migliaia (39,1%) rispetto al corrispondente periodo del 2015. Tale incremento, oltre a quanto riportato con riferimento all'**EBITDA Adjusted**, è prevalentemente riconducibile ai costi per la quotazione sostenuti nel 2015 per Euro 2.940 migliaia.

Utile del periodo

L'Utile del Periodo pari ad Euro 10.542 migliaia nei primi nove mesi del 2016, evidenzia un incremento di Euro 5.305 migliaia rispetto al corrispondente periodo del 2015. Tale incremento, oltre a quanto precedentemente commentato con riferimento all'utile operativo, è prevalentemente riconducibile al combinato effetto di:

- riduzione degli oneri finanziari netti, pari ad Euro 2.620 migliaia, sostanzialmente dovuto al minore Indebitamento Finanziario Netto registrato per gran parte dei primi nove mesi del 2016 rispetto al 2015, anche in relazione al rimborso di USD 82.700 migliaia avvenuto nei primi nove mesi del 2015 del finanziamento utilizzato per finanziare l'acquisizione delle società Boncafe;
- incremento delle imposte sul reddito, pari ad Euro 3.545 migliaia, principalmente connesso ai maggiori redditi imponibili generati dal Gruppo nei primi nove mesi del 2016 rispetto al corrispondente periodo del 2015.

Situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata

Nella seguente tabella si riporta la situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata al 30 settembre 2016 ed al 31 dicembre 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
	2016	2015
Impieghi:		
Attività immateriali	181.123	117.834
Attività materiali ed investimenti immobiliari ⁽¹⁾	220.572	213.293
Investimenti in joint venture e collegate	10.374	138
Crediti verso clienti non correnti	14.244	13.783
Crediti per imposte anticipate ed altre attività non correnti ⁽²⁾	19.013	16.911
Attività non correnti (A)	445.326	361.959
Capitale Circolante Netto (B)⁽³⁾	131.992	159.170
Benefici ai dipendenti	(9.266)	(9.624)
Altri fondi non correnti	(2.459)	(2.258)
Imposte differite ed altre passività non correnti ⁽⁴⁾	(31.382)	(29.889)
Passività non correnti (C)	(43.107)	(41.771)
Capitale investito netto (A+B+C)	534.211	479.358
Fonti:		
Patrimonio netto	297.372	293.686
Indebitamento Finanziario Netto	236.839	185.672
Fonti di finanziamento	534.211	479.358

Note di raccordo fra le voci della situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata e la situazione patrimoniale e finanziaria abbreviata consolidata:

- (1) La voce include attività materiali ed investimenti immobiliari,
- (2) La voce include i crediti per imposte anticipate e le altre attività non correnti,
- (3) Si rinvia al paragrafo indicatori alternativi di performance "non-gaap",
- (4) La voce include le imposte differite e le altre passività non correnti.

Si riporta di seguito la composizione del Capitale Circolante Netto del Gruppo al 30 settembre 2016 ed al 31 dicembre 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
	2016	2015
Rimanenze	128.592	134.807
Crediti verso clienti	132.324	115.950
Crediti per imposte correnti	4.269	3.242
Altre attività correnti ⁽¹⁾	13.346	12.272
Debiti verso fornitori	(113.773)	(80.745)
Debiti per imposte correnti	(1.936)	(620)
Altre passività correnti	(30.830)	(25.736)
Capitale Circolante Netto⁽²⁾	131.992	159.170

(1) Altre attività correnti escludono crediti finanziari correnti, inclusi nell'Indebitamento Finanziario Netto.

(2) Si rinvia al paragrafo indicatori alternativi di performance "non-gaap"

Rendiconto finanziario riclassificato

Nella seguente tabella si riporta il rendiconto finanziario riclassificato per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2016	2015
EBITDA Adjusted ⁽¹⁾	46.155	42.276
Variazioni nel capitale circolante netto	21.156	(32.336)
Investimenti ricorrenti netti ⁽²⁾	(21.763)	(19.648)
Imposte sul reddito pagate	(4.358)	(5.512)
Altre poste operative	3.570	(121)
Free Cash Flow ⁽¹⁾	44.760	(15.341)
Investimenti non ricorrenti netti ⁽³⁾	(52.320)	(6.810)
Interessi pagati	(5.164)	(6.225)
Flusso di cassa dall'attività di finanziamento	33.713	38.359
Differenza di conversione su disponibilità liquide	(192)	(159)
Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.797	9.824
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	25.574	18.302
Disponibilità liquide alla fine del periodo	46.371	28.126

(1) Si rinvia al paragrafo indicatori alternativi di performance "non-gaap"

(2) Gli investimenti ricorrenti netti includono gli investimenti in attività materiali ed immateriali al netto degli *asset deal*.

(3) Gli investimenti non ricorrenti includono le aggregazioni aziendali e gli *asset deal* ed altre poste minori.

Il **Free Cash Flow** positivo per Euro 44.760 migliaia nei primi nove mesi del 2016, evidenzia un aumento di Euro 60.101 migliaia rispetto ai primi nove mesi del 2015. Tale aumento è principalmente riconducibile alle variazioni nel capitale circolante netto.

Nella seguente tabella si riporta la composizione delle variazioni del capitale circolante netto per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2016	2015
Variazione delle rimanenze	7.974	(7.084)
Variazione dei crediti commerciali	(15.717)	(10.274)
Variazione dei debiti commerciali	26.995	963
Variazione delle altre attività/passività	2.755	(15.496)
Pagamento benefici ai dipendenti	(851)	(445)
Variazioni nel capitale circolante netto	21.156	(32.336)

Le **Variazioni nel capitale circolante netto** positive per Euro 21.156 migliaia nei primi nove mesi del 2016, registrano un incremento di Euro 53.492 migliaia rispetto al corrispondente periodo del 2015. Tale incremento è principalmente riconducibile alle voci:

- “variazione delle rimanenze”, per Euro 15.058 migliaia, che riflette la diminuzione del prezzo medio del caffè verde in stock per le origini più utilizzate dal Gruppo;
- “variazione dei debiti commerciali”, per Euro 26.032 migliaia, che ha beneficiato del cambiamento dei termini di pagamento negoziati con Cofiroasters S.A. per uniformare all’interno del Gruppo le differenti condizioni precedentemente in vigore; e
- “variazione delle altre attività/passività”, per Euro 18.251 migliaia, principalmente per effetto dell’integrale utilizzo nel 2015 degli anticipi precedentemente corrisposti da un importante cliente del Private Label negli USA per l’acquisto del caffè verde.

Gli **Investimenti ricorrenti netti** che assorbono cassa per Euro 21.763 migliaia nei primi nove mesi del 2016, evidenziano un incremento di Euro 2.115 migliaia rispetto ai primi nove mesi del 2015. Tale incremento è principalmente riconducibile a *i*) potenziamento dell’infrastruttura informatica in Nord e Sud Europa e *ii*) acquisto di un nuovo immobile per l’ampliamento degli uffici della Società.

Gli **Investimenti non ricorrenti netti** assorbono cassa per Euro 52.320 migliaia ed Euro 6.810 migliaia rispettivamente nei primi nove mesi del 2016 e del 2015.

I flussi di cassa assorbiti dagli investimenti non ricorrenti netti nei primi nove mesi del 2016 si riferiscono principalmente *i*) alla acquisizione della società Nutricafés S.A. per Euro 38.909 migliaia, *ii*) alla acquisizione di una partecipazione di minoranza del 15,1% nel capitale sociale di Club Coffee LP per un importo di CAD 15,100 migliaia (Euro 10.139 migliaia), e *iii*) all’acquisto della Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A per un corrispettivo pari ad Euro 2.624 migliaia, al netto della cassa acquisita.

I flussi di cassa assorbiti dagli investimenti non ricorrenti netti nei primi nove mesi del 2015 si riferiscono principalmente: *i*) al pagamento dell’aggiustamento di prezzo per l’acquisizione delle società Boncafe per Euro 2.640 migliaia, e *ii*) all’acquisizione delle attività di Ceca S.A. per un corrispettivo pari a USD 4.200 migliaia.

Il **flusso di cassa generato dalle attività di finanziamento** passa da Euro 38.359 migliaia nei primi nove mesi del 2015 a Euro 33.713 migliaia nel 2016.

Il flusso di cassa generato nel 2016 è prevalentemente dovuto alle emissioni di nuovi finanziamenti a lungo termine pari, al netto dei rimborsi del periodo, a Euro 63.469 migliaia, finalizzate a finanziare l’acquisizione di Nutricafés S.A. nonché la ristrutturazione dell’indebitamento finanziario non corrente che ha comportato l’estinzione anticipata di alcuni finanziamenti (per maggiori dettagli si rinvia alla nota 7 “Finanziamenti Correnti e Non Correnti”). Tale cassa generata è parzialmente compensata dalla diminuzione dei finanziamenti a breve termine pari a Euro 26.669 migliaia per effetto della liquidità generata dalla gestione operativa nonché dal pagamento dei dividendi per Euro 3.087 migliaia.

Il flusso di cassa generato nel 2015 è prevalentemente dovuto alla cassa raccolta a seguito dell’aumento di capitale della Società, pari a Euro 69.423 migliaia, al netto dei costi di transazione e parzialmente compensata dall’assorbimento di cassa derivante dalla gestione dei finanziamenti a breve e medio/lungo termine, pari ad Euro 30.962 migliaia, principalmente per effetto dell’estinzione anticipata del finanziamento stipulato con Intesa San Paolo SpA e finalizzato all’acquisizione delle società Boncafe.

Indebitamento Finanziario Netto

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo al 30 settembre 2016 ed al 31 dicembre 2015, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2016		2015	
A Cassa		(2.202)		(811)
B Altre disponibilità liquide		(44.169)		(24.763)
C Titoli detenuti per la negoziazione		-		-
D Liquidità (A+B+C)		(46.371)		(25.574)
E Crediti finanziari correnti		(140)		(192)
F Debiti finanziari correnti		64.318		87.739
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine		28.777		25.291
H Altri debiti finanziari correnti		1.204		70
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)		94.299		113.100
J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)		47.788		87.334
K Debiti finanziari a medio / lungo termine		186.291		97.787
L Obbligazioni emesse		-		-
M Altri debiti finanziari non correnti		2.760		551
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)		189.051		98.338
O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)		236.839		185.672

L'Indebitamento Finanziario Netto pari ad Euro 236.839 migliaia al 30 settembre 2016, registra un aumento pari ad Euro 51.167 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015. Tale aumento è principalmente riconducibile al combinato effetto generato da:

- impatto del *Free Cash Flow* positivo per Euro 44.760 migliaia nei primi nove mesi del 2016;
- investimenti non ricorrenti netti effettuati nei primi nove mesi del 2016 pari ad Euro 52.320 migliaia e relativi principalmente alla acquisizione di Nutricafés S.A. nonché all'investimento nel 15,1% del capitale sociale di Club Coffee LP;
- consolidamento dell'indebitamento finanziario di Nutricafés S.A. alla data di acquisizione pari a Euro 34.994 migliaia;
- interessi pagati nei primi nove mesi del 2016 per Euro 5.164 migliaia;
- dividendi pagati nel 2016 per Euro 3.087 migliaia;
- impatto delle differenze cambio Euro/USD ed altre variazioni senza impatto sui flussi di cassa.

Investimenti

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio degli investimenti effettuati in attività materiali, immateriali ed aggregazioni aziendali nei primi nove mesi del 2016 e 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiuso al 30 settembre			
	2016		2015	
	Incrementi	Esborsi di cassa	Incrementi	Esborsi di cassa
Aggregazioni aziendali, incluso sotto comune controllo	54.041	41.912	-	2.640
Attività materiali	21.968	20.956	19.945	19.945
Attività immateriali	1.457	1.457	4.856	4.406
Totale attività non correnti	77.466	64.325	24.801	26.991

Aggregazioni aziendali

Gli esborsi di cassa sono pari ad Euro 41.912 migliaia ed Euro 2.640 migliaia rispettivamente nei primi nove mesi del 2016 e 2015 e sono principalmente relativi alla acquisizione della società Nutricafés S.A. (per ulteriori dettagli si rinvia alla nota 5 “Aggregazioni Aziendali”) e della società Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. nel 2016 ed al pagamento dell’aggiustamento di prezzo per l’acquisizione delle società Boncafé nel 2015.

Attività materiali

Gli investimenti effettuati nei primi nove mesi del 2016 sono principalmente relativi alle categorie attrezzature bar ed attività materiali in corso pari a rispettivamente a Euro 10.872 migliaia ed Euro 4.694 migliaia.

Gli investimenti effettuati nei primi nove mesi del 2015 sono principalmente relativi alle categorie attrezzature bar ed attività materiali in corso pari a rispettivamente a Euro 10.469 migliaia ed Euro 4.104 migliaia ed includono USD 700 migliaia relativi a macchinari per la tostatura del caffè e veicoli relativi alle attività di Ceca S.A.

Attività immateriali

Gli investimenti effettuati nei primi nove mesi del 2016 sono relativi alle categorie Software ed altre attività immateriali e Marchi e licenze.

Gli investimenti effettuati nei primi nove mesi del 2015 sono principalmente relativi alla acquisizione delle attività di Ceca S.A. e sono prevalentemente costituite da marchi e segni distintivi ed informazioni commerciali pari a USD 3.500 migliaia.

Fatti di rilievo avvenuti nei primi nove mesi del 2016

Nel mese di febbraio il Gruppo ha acquisito l’intero capitale sociale di Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A., società detenuta direttamente da Massimo Zanetti, presidente ed amministratore delegato della Capogruppo ed attiva, in particolar modo, nell’affiliazione commerciale (*franchising*) di operatori nel canale *Foodservice*. L’acquisizione assume rilevanza strategica poiché consente di ricondurre all’interno del Gruppo le attività di promozione e sviluppo sul territorio italiano dei *coffee shop* MZBG gestite da Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. che ha completato il processo di ridefinizione del proprio *business model* e di miglioramento della propria redditività. Il prezzo di acquisto, definito sulla base di una valutazione redatta da un esperto indipendente, è stato pari a Euro 2.800 migliaia.

Il 19 aprile 2016 l’Assemblea ordinaria degli Azionisti di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. ha approvato il bilancio relativo all’esercizio 2015 e deliberato la distribuzione di un dividendo di € 0,09 (Euro nove centesimi) per azione per l’esercizio 2015. Il dividendo complessivo, pari a Euro 3.087 migliaia, è stato messo in pagamento nel mese di maggio.

A fine aprile 2016, il Gruppo ha finalizzato l’acquisizione di una partecipazione di minoranza del 15,1% nel capitale sociale di Club Coffee LP, Toronto società di diritto canadese con una posizione di leadership nelle soluzioni tecnologiche innovative relative al mercato del *single serve*, per un corrispettivo pari a 15,1 milioni di dollari canadesi (CAD). Il Gruppo ha l’opzione su un ulteriore 10% del capitale sociale di Club Coffee LP, Toronto esercitabile entro 13 mesi dall’acquisizione iniziale ad un prezzo la cui definizione avverrà in considerazione delle condizioni di mercato.

Attraverso questo investimento strategico il Gruppo intende sostenere la crescita del fatturato ampliando la propria presenza globale in nuovi mercati geografici ed in segmenti di *business* con maggiore profittabilità.

Nel mese di settembre il Gruppo, tramite la sua controllata Segafredo Zanetti Portugal S.A., ha perfezionato l'operazione di acquisto del 100% del capitale di Nutricafés S.A., uno degli operatori principali nel mercato del caffè in Portogallo. Tale acquisizione permetterà al Gruppo di realizzare sinergie con le attività già presenti nella penisola iberica anche grazie allo stabilimento di torrefazione in loco che permetterà di servire i mercati spagnolo e portoghese. Tale acquisizione rientra nella strategia del Gruppo che mira all'ulteriore sviluppo del canale foodservice e dell'offerta single serve. Il corrispettivo pagato per l'acquisizione è stato di complessivi Euro 40.459 migliaia ed è stato finanziato tramite finanziamenti a lungo termine messi a disposizione del Gruppo dal sistema bancario. I risultati della società sono stati consolidati a partire dal mese di settembre 2016.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Nel mese di ottobre è proseguito il processo di ristrutturazione dell'indebitamento finanziario non corrente finalizzato ad un incremento della maturity del debito nonché ad una ottimizzazione del relativo costo, attraverso la sottoscrizione di nuovi contratti di finanziamento a lungo termine a condizioni più vantaggiose rispetto a taluni finanziamenti precedentemente sottoscritti, per i quali si sta procedendo ad una graduale estinzione anticipata.

In particolare il Gruppo si è assicurato la disponibilità di finanziamenti a medio lungo termine da parte del sistema bancario per complessivi Euro 39.000 migliaia, di cui Euro 19.000 migliaia già erogati in data odierna.

Evoluzione prevedibile della gestione

Per la rimanente parte dell'anno si prevede il raggiungimento degli obiettivi di *performance* del Gruppo per il 2016. Ciò per effetto dei risultati conseguiti dalla società Nutricafés S.A., che andranno a compensare la diminuzione dei volumi di vendita del caffè dovuta principalmente alla perdita di un importante cliente in America nel canale Private Label e la riduzione dei margini conseguente agli incrementi registrati nel mercato del caffè verde.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016, pur considerando i benefici della generazione di cassa per effetto delle attività operative, si prevede risulterà in crescita rispetto al 31 dicembre 2015 per effetto della citata acquisizione di Nutricafés S.A.

Indicatori alternativi di performance “non-gaap”

Il management della Società valuta le performance del Gruppo sulla base di alcuni indicatori non previsti dagli IFRS. In particolare, l'EBITDA è utilizzato come principale indicatore di redditività, in quanto permette di analizzare la marginalità del Gruppo, eliminando gli effetti derivanti dalla volatilità originata da elementi economici non ricorrenti o estranei alla gestione ordinaria.

Di seguito sono descritte, così come richiesto dalla Comunicazione CESR/05-178b, le componenti di ciascuno di tali indicatori:

- Gross Profit è definito dal Gruppo come differenza tra i ricavi e le Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci,
- Gross Margin è definito dal Gruppo come rapporto tra il Gross Profit ed i Ricavi,
- EBITDA è definito dal Gruppo come utile dell'esercizio al lordo degli ammortamenti, dei proventi e oneri finanziari, delle imposte sul reddito e delle perdite relative ad attività cessate,
- EBITDA Margin è definito dal Gruppo come rapporto tra EBITDA e Ricavi,

- EBITDA Adjusted è definito dal Gruppo come EBITDA rettificato per componenti di reddito non ricorrenti,
- EBITDA Adjusted Margin è definito dal Gruppo come rapporto tra EBITDA Adjusted e Ricavi
- Capitale Circolante Netto è definito dal Gruppo come somma di rimanenze, crediti verso clienti, crediti per imposte correnti ed altre attività correnti al netto di debiti verso fornitori, debiti per imposte correnti, ed altre passività correnti,
- Capitale Investito Netto è definito dal Gruppo come somma di Attività non correnti, Passività non correnti e Capitale Circolante Netto,
- Free Cash Flow è definito dal Gruppo come somma di EBITDA, variazioni nel capitale circolante, investimenti ricorrenti netti, imposte pagate ed altre poste operative.

Operazioni atipiche e/o inusuali

Non vi sono posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali rilevanti in termini di impatto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Azioni Proprie

La Società non possiede e non ha posseduto nel corso del periodo azioni proprie ed azioni o quote di società controllanti, nemmeno per interposta persona e/o società fiduciaria e, pertanto, non ha dato corso ad operazioni di compravendita sulle predette azioni e/o quote.

Rapporti con parti correlate

Rispetto a quanto riportato nelle note illustrative al bilancio consolidato intermedio abbreviato chiuso al 30 giugno 2016 ed al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015, si rileva che nel terzo trimestre 2016 non sono state poste in essere operazioni con parti correlate inusuali per caratteristiche ovvero significative per ammontare.

In ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento in materia di operazioni con parti correlate adottato con Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni, la Società ha adottato la procedura che disciplina le Operazioni con Parti Correlate.

Tale procedura è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 luglio 2015 e modificata in data 28 agosto 2015 con il parere favorevole degli amministratori indipendenti.

La procedura si pone l'obiettivo di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni compiute con parti correlate ed è pubblicata sul sito internet della Società, www.mzb-group.com.

Nel primo trimestre 2016, il Gruppo ha acquistato l'intero capitale sociale di Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A., società detenuta direttamente da Massimo Zanetti, presidente ed amministratore delegato e come tale parte correlata di MZBG ("SZWI").

Ai sensi della "Procedura per la Disciplina delle Operazioni con Parti Correlate" di MZBG, l'operazione di acquisto della Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. è stata qualificata come operazione con "Parti Correlate di minore rilevanza". Per tale ragione e conformemente alla Procedura, l'operazione è stata sottoposta al vaglio preventivo del Comitato Parti Correlate di MZBG, il quale si è espresso in senso favorevole sulla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni relative all'operazione medesima.

**ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA
ABBREVIATA CONSOLIDATA AL 30 SETTEMBRE 2016**

Prospetto di Conto Economico Abbreviato Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
		2016	2015
Ricavi	9	670.696	691.774
Altri proventi		4.420	4.333
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		(386.840)	(427.704)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi		(130.360)	(125.491)
Costi per il personale		(103.610)	(93.296)
Altri costi operativi		(4.965)	(7.521)
Ammortamenti e svalutazioni	10	(27.186)	(26.170)
Utile operativo		22.155	15.925
Proventi finanziari		200	124
Oneri finanziari		(5.240)	(7.879)
Quota di utile (perdite) di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto		(82)	13
Utile prima delle imposte		17.033	8.183
Imposte sul reddito		(6.491)	(2.946)
Utile del periodo		10.542	5.237
<i>di cui:</i>			
<i>Utile di pertinenza di terzi</i>		138	115
<i>Utile di pertinenza del Gruppo</i>		10.404	5.122
Utile per azione base / diluito (in Euro)	11	0,30	0,17

Prospetto di Conto Economico Abbreviato Complessivo Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2016	2015
Utile del periodo	10.542	5.237
Utile / (perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	131	(609)
Perdita sugli strumenti di copertura <i>net investment hedge</i>	-	(3.688)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	(2.418)	5.434
Altri componenti di reddito che potrebbero essere riversati a conto economico in periodi successivi	(2.287)	1.137
Utile/(perdita) attuariale per benefici a dipendenti	(108)	95
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in periodi successivi	(108)	95
Utile complessivo del periodo	8.147	6.469
Utile complessivo di pertinenza di terzi	134	118
Utile complessivo di pertinenza del Gruppo	8.013	6.351

Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Abbreviata Consolidata

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
		2016	2015
Attività immateriali		181.123	117.834
Attività materiali		216.228	208.871
Investimenti immobiliari		4.344	4.422
Partecipazioni in joint venture e collegate		10.374	138
Crediti verso clienti non correnti		14.244	13.783
Crediti per imposte anticipate		11.682	11.046
Altre attività non correnti		7.331	5.865
Totale attività non correnti		445.326	361.959
Rimanenze		128.592	134.807
Crediti verso clienti		132.324	115.950
Crediti per imposte correnti		4.269	3.242
Altre attività correnti		13.486	12.464
Disponibilità liquide		46.371	25.574
Totale attività correnti		325.042	292.037
Totale attività		770.368	653.996
Capitale sociale		34.300	34.300
Altre riserve		116.447	121.803
Utili portati a nuovo		144.694	135.786
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		295.441	291.889
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		1.931	1.797
Totale patrimonio netto		297.372	293.686
Finanziamenti non correnti	7	189.051	98.338
Benefici ai dipendenti		9.266	9.624
Altri fondi non correnti		2.459	2.258
Imposte differite passive		25.393	24.008
Altre passività non correnti		5.989	5.881
Totale passività non correnti		232.158	140.109
Finanziamenti correnti	7	94.299	113.100
Debiti verso fornitori		113.773	80.745
Debiti per imposte correnti		1.936	620
Altre passività correnti		30.830	25.736
Totale passività correnti		240.838	220.201
Totale passività		472.996	360.310
Totale patrimonio netto e passività		770.368	653.996

Rendiconto Finanziario Consolidato Abbreviato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
		2016	2015
Utile prima delle imposte		17.033	8.183
Rettifiche per:			
Ammortamenti e svalutazioni	10	27.186	26.170
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi		421	553
Oneri finanziari netti		5.122	7.742
Altre poste non monetarie		(37)	(493)
Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto		49.725	42.155
Variazione delle rimanenze		7.974	(7.084)
Variazione dei crediti commerciali		(15.717)	(10.274)
Variazione dei debiti commerciali		26.995	963
Variazione delle altre attività/passività		2.755	(15.454)
Pagamento benefici ai dipendenti		(851)	(445)
Interessi pagati		(5.164)	(6.225)
Imposte pagate		(4.358)	(5.554)
Flusso di cassa netto generato / (assorbito) da attività operativa		61.359	(1.918)
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita	5	(39.288)	(2.640)
Investimenti in imprese sotto comune controllo al netto della cassa acquisita	5	(2.624)	-
Investimenti in attività materiali		(20.956)	(19.945)
Investimenti in attività immateriali		(1.457)	(4.406)
Dismissioni di attività materiali		528	259
Dismissioni di attività immateriali		122	615
Partecipazioni in joint venture e collegate		(10.139)	-
Variazione di crediti finanziari		(278)	(503)
Interessi incassati		9	162
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento		(74.083)	(26.458)
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	7	129.000	35.856
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	7	(65.531)	(86.715)
(Decremento)/Incremento di finanziamenti a breve		(26.669)	19.897
Aumento di capitale		-	69.423
Dividendi distribuiti		(3.087)	(102)
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria		33.713	38.359
Differenza di conversione su disponibilità liquide		(192)	(159)
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti		20.797	9.824
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		25.574	18.302
Disponibilità liquide alla fine del periodo		46.371	28.126

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Abbreviato Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale
Al 31 dicembre 2015	34.300	121.803	135.786	291.889	1.797	293.686
Utile del periodo	-	-	10.404	10.404	138	10.542
Perdita attuariale per benefici a dipendenti	-	-	(104)	(104)	(4)	(108)
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	131	-	131	-	131
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	(2.418)	-	(2.418)	-	(2.418)
Utile complessivo del periodo	-	(2.287)	10.300	8.013	134	8.147
<i>Operazioni con gli azionisti</i>						
Acquisizione di Segafredo Zanetti World Wide SpA	-	-	(1.374)	(1.374)	-	(1.374)
Dividendi distribuiti	-	(3.087)	-	(3.087)	-	(3.087)
Riclassifiche	-	18	(18)	-	-	-
Al 30 settembre 2016	34.300	116.447	144.694	295.441	1.931	297.372

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale
Al 31 dicembre 2014	28.000	51.708	126.567	206.275	1.759	208.034
Utile del periodo	-	-	5.122	5.122	115	5.237
Utile attuariale per benefici a dipendenti	-	-	92	92	3	95
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	(609)	-	(609)	-	(609)
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (net investment hedge)	-	(3.688)	-	(3.688)	-	(3.688)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	5.434	-	5.434	-	5.434
Utile complessivo del periodo	-	1.137	5.214	6.351	118	6.469
<i>Operazioni con gli azionisti</i>						
Aumento di capitale al netto dei costi di transazione	6.300	63.123	-	69.423	-	69.423
Altri movimenti	-	-	(1.303)	(1.303)	(102)	(1.405)
Riclassifiche	-	520	(520)	-	-	-
Al 30 settembre 2015	34.300	116.488	129.958	280.746	1.775	282.521

(*) Dati riesposti per effetto del completamento della determinazione del fair value delle attività nette acquisite delle società Boncafé (Cfr. nota 3).

Note Illustrative

1. Informazioni Generali

Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. (di seguito la “**Società**” o la “**Capogruppo**”) è una società costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana con sede legale in Villorba (Treviso) - Viale Felissent. La Società è controllata da Massimo Zanetti Industries S.A. (anche “**MZ Industries**”), con sede in Lussemburgo. La Società e le sue controllate (congiuntamente il “**Gruppo**”) operano nel settore del caffè. In particolare, il Gruppo racchiude al proprio interno una molteplicità di marchi internazionali noti nel settore e un vasto assortimento di prodotti coloniali, dal caffè al tè, dal cacao alle spezie.

La Società è quotata sul Mercato Telematico Azionario gestito ed organizzato da Borsa Italiana S.p.A. (MTA), segmento STAR, a partire dal 3 giugno 2015.

Il resoconto intermedio di gestione del Gruppo al 30 settembre 2016 è predisposto in ottemperanza a quanto disposto dall’art. 154 ter c. 5 del D.Lgs n. 58/98 - T.U.F. - e successive modificazioni e integrazioni, nonché dall’art. 2.2.3 comma 3 del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e tenuto conto dell’Avviso n. 7587 del 21 aprile 2016 di Borsa italiana S.p.A.

Le note esplicative sono riportate in forma sintetica e non includono tutte le informazioni richieste in sede di bilancio annuale, essendo riferite esclusivamente a quelle componenti che, per importo, composizione o variazioni, risultano essenziali ai fini della comprensione della situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. Pertanto, il presente resoconto intermedio deve essere letto unitamente al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015.

Nella predisposizione del presente resoconto intermedio di gestione sono stati applicati gli stessi principi contabili e criteri di redazione adottati nella redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015, ad eccezione di quelli specificamente applicabili alle situazioni intermedie. Si precisa che non sono previsti impatti significativi per il bilancio consolidato del Gruppo in relazione agli emendamenti agli IFRS applicabili per l’esercizio da chiudere al 31 dicembre 2016.

La presente situazione economica, patrimoniale e finanziaria abbreviata consolidata è stata redatta in Euro, moneta corrente utilizzata nelle economie in cui la Società prevalentemente opera. Tutti gli importi inclusi nelle tabelle delle seguenti note, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria abbreviata consolidata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 10 novembre 2016, non è stata assoggettata a revisione contabile.

2. Conversione dei bilanci in moneta diversa dall’euro

I bilanci delle società controllate sono redatti utilizzando la valuta dell’ambiente economico primario in cui esse operano. Le regole per la traduzione dei bilanci delle società controllate espressi in valuta estera diversa dall’Euro sono le seguenti:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio del periodo;
- la riserva di traduzione accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso differente da quello di chiusura sia quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione.

I tassi di cambio utilizzati per la conversione dei bilanci delle società controllate non espressi in Euro sono riportati di seguito:

Valuta		Tasso di cambio medio		Tasso di cambio al 30 settembre		Tasso di cambio al 31 dicembre	
		2016	2015	2016	2015	2015	2014
Dollaro statunitense (USD)	USD	1,12	1,11	1,12	1,12	1,09	1,21
Dollaro australiano (AUD)	AUD	1,51	1,46	1,47	1,59	1,49	1,48
Yen giapponese (JPY)	JPY	121,11	134,74	113,09	134,69	131,07	145,23
Franco svizzero (CHF)	CHF	1,09	1,06	1,09	1,09	1,08	1,20
Real brasiliano (BRL)	BRL	3,96	3,52	3,62	4,48	4,31	3,22
Sterlina britannica (GBP)	GBP	0,80	0,73	0,86	0,74	0,73	0,78
Colòn costaricano (CRC)	CRC	603,60	596,21	615,59	599,06	585,64	655,72
Peso argentino (ARS)	ARS	16,22	9,99	17,02	10,55	14,10	10,28
Corona danese (DKK)	DKK	7,45	7,46	7,45	7,46	7,46	7,45
Zloty polacco (PLZ)	PLZ	4,36	4,16	4,32	4,24	4,26	4,27
Peso cileno (CLP)	CLP	758,99	713,02	734,35	783,24	772,71	737,30
Corona ceca (CSK)	CSK	27,04	27,36	27,02	27,19	27,02	27,74
Peso messicano (MXN)	MXN	20,41	17,35	21,74	18,98	18,91	17,87
Dollaro neozelandese (NZD)	NZD	1,61	1,57	1,54	1,76	1,59	1,55
Dollaro di Singapore (SGD)	SGD	1,53	1,52	1,52	1,59	1,54	1,61
Bhat thailandese (THB)	THB	39,33	37,59	38,70	40,71	39,25	39,91
Dinar Emirati Arabi (AED)	AED	4,10	4,09	4,10	4,11	4,00	4,46
Ringgit malesiano (MYR)	MYR	4,56	4,21	4,61	4,92	4,70	4,25
Vietnam Dong (VND)	VND	24.907,29	24.235,76	24.891,82	25.179,00	24.475,10	25.972,10
Kuna croata (HRK)	HRK	7,54	7,61	7,52	7,64	7,64	7,66
Dollaro di Hong Kong (HKD)	HKD	8,66	8,64	8,65	8,68	8,44	9,42
Leu Rumeno (RON)	RON	4,49	n.a.	4,45	n.a.	4,52	n.a.
Fiorino ungherese (HUF)	HUF	312,16	308,98	309,79	313,45	315,98	315,54
Dollaro Canadese (CAD)	CAD	1,48	n.a.	1,47	n.a.	n.a.	n.a.

3. Gestione dei Rischi Finanziari e strumenti finanziari

Non si rilevano, cambiamenti nella funzione o nelle strategie di *risk management* rispetto al precedente esercizio.

4. Stagionalità

Il Gruppo svolge un'attività che nel corso dell'anno, pur non evidenziando profonde variazioni stagionali o cicliche delle vendite annuali complessive, risente della non perfetta omogeneità nei diversi mesi dell'anno del flusso di ricavi e di costi. Per tali motivi, l'analisi dei risultati e degli indicatori economici, patrimoniali e finanziari del periodo non può essere considerata pienamente rappresentativa, e sarebbe pertanto errato considerare gli indicatori del periodo come quota proporzionale dell'intero esercizio.

5. Aggregazioni aziendali

Nove mesi chiusi al 30 settembre 2016

Nutricafés S.A.

Nel mese di settembre il Gruppo, tramite la sua controllata Segafredo Zanetti Portugal S.A., ha perfezionato l'operazione di acquisto del 100% del capitale di Nutricafés S.A., uno degli operatori principali nel mercato

del caffè in Portogallo. Tale acquisizione permetterà al Gruppo di realizzare sinergie con le attività già presenti nella penisola iberica anche grazie allo stabilimento di torrefazione in loco che permetterà di servire i mercati spagnolo e portoghese. Tale acquisizione rientra nella strategia del Gruppo che mira all'ulteriore sviluppo del canale Foodservice e dell'offerta single serve.

Il corrispettivo pagato per l'acquisizione è stato di complessivi Euro 40.459 migliaia, comprensivo dell'aggiustamento di prezzo riconosciuto a fronte della differenza tra il capitale circolante netto della società al 31 luglio 2016 rispetto al valore teorico in pari data stimato in sede di negoziazione, ed è stato finanziato tramite finanziamenti a lungo termine messi a disposizione del Gruppo dal sistema bancario (per ulteriori informazioni si rinvia alla nota 7 "Finanziamenti Correnti e Non Correnti").

La contribuzione ai ricavi ed al risultato operativo del presente resoconto intermedio di gestione nel 2016 è pari rispettivamente ad Euro 2.957 migliaia ed Euro 448 migliaia. La società è stata consolidata a partire dal mese di settembre 2016.

La seguente tabella riporta il confronto tra il corrispettivo pagato ed il fair value provvisorio delle attività nette acquisite:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Fair value provvisorio
Attività immateriali	10.340
Attività materiali	8.235
Altre attività	890
Crediti per imposte anticipate	628
Magazzino	3.365
Crediti verso clienti	5.165
Disponibilità liquide	1.550
Altri fondi non correnti	(85)
Finanziamenti	(34.994)
Debiti verso fornitori	(6.083)
Altre passività	(2.319)
Fair value delle attività nette acquisite	(13.308)
Corrispettivo pagato	(40.459)
Avviamento provvisorio	53.767

Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A.

Nel mese di febbraio 2016, il Gruppo ha acquistato l'intero capitale sociale di Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A., società detenuta direttamente da Massimo Zanetti, presidente ed amministratore delegato della Capogruppo ed attiva, in particolar modo, nell'affiliazione commerciale (*franchising*) di operatori nel canale *Foodservice*. Il prezzo di acquisto pattuito ammonta ad Euro 2.800 migliaia sulla base della valutazione redatta da un esperto indipendente.

Tale acquisizione è qualificata come operazione "*under common control*" e, pertanto, la rilevazione delle attività acquisite e passività assunte è stata effettuata sulla base dei valori contabili storici della società senza rilevazione di plusvalori.

La seguente tabella riporta il confronto tra il corrispettivo pagato e il valore contabile delle attività nette acquisite:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Valore contabile
Attività immateriali	500
Attività materiali	629
Altre attività	1.372
Crediti per imposte anticipate	52
Disponibilità liquide	176
Altri fondi non correnti	(60)
Benefici ai dipendenti	(67)
Finanziamenti correnti	(292)
Debiti verso fornitori	(588)
Altre passività	(296)
Attività nette acquisite	1.426
Corrispettivo pagato	(2.800)
Riserva per operazione sotto comune controllo	(1.374)

Nei primi nove mesi del 2016, inoltre, il Gruppo ha, inoltre, effettuato alcune acquisizioni di minore rilevanza ma pur sempre funzionali al business in Vietnam, Italia e Australia, per un importo complessivo di Euro 379 migliaia al netto della cassa acquisita, che ha comportato l'iscrizione di avviamenti pari a Euro 276 migliaia.

Nove mesi chiusi al 30 settembre 2015

Nel corso del 2015, il Gruppo ha corrisposto l'aggiustamento di prezzo relativo per le variazioni contabili nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e la data di acquisizione per un ammontare pari a USD 2.975 migliaia.

Nel corso del terzo trimestre 2015, come precedentemente menzionato, è stata finalizzata la determinazione del *fair value* delle attività nette acquisite delle società Boncafé, acquisite nel mese di agosto 2014.

Si rileva, in particolare, che il completamento della determinazione del *fair value* delle attività nette acquisite delle società Boncafé ha comportato l'iscrizione nelle attività immateriali della famiglia di marchi Boncafé nonché dei relativi effetti fiscali.

6. Informativa di settore

L'IFRS 8 definisce un settore operativo come una componente (i) che coinvolge attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi, (ii) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale e (iii) per la quale sono disponibili dati economico finanziari separati. Ai fini dell'IFRS 8, l'attività svolta dal Gruppo è identificabile in un unico segmento operativo.

A completamento dell'informativa, il dettaglio dei ricavi per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica è esposto nella nota 12 "Ricavi".

7. Finanziamenti Correnti e Non Correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 30 settembre 2016 ed al 31 dicembre 2015.

Al 30 settembre 2016 <i>(in migliaia di Euro)</i>	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Finanziamenti a lungo termine	28.777	137.286	49.005	215.068
Finanziamenti a breve termine	55.504	-	-	55.504
Anticipazioni ricevute da factor e banche	8.814	-	-	8.814
Passività finanziaria per leasing	1.204	2.526	234	3.964
Totale	94.299	139.812	49.239	283.350

Al 31 dicembre 2015 <i>(in migliaia di Euro)</i>	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Finanziamenti a lungo termine	25.291	87.513	10.274	123.078
Finanziamenti a breve termine	75.394	-	-	75.394
Anticipazioni ricevute da factor e banche	12.345	-	-	12.345
Passività finanziaria per leasing	70	344	207	621
Totale	113.100	87.857	10.481	211.438

Finanziamenti a lungo termine

La tabella di seguito riepiloga i principali finanziamenti a lungo termine in essere al 30 settembre 2016 ed al 31 dicembre 2015:

Tasso di interesse	Anno di erogazione	Importo originario	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
			2016	2015
<i>(in migliaia di Euro)</i>				
denominati in Euro				
Euribor 6M + 4,95%	2013	24.000	11.910	14.871
Euribor 6M + 3,00%	2013	20.000	9.951	11.428
Euribor 3M + 3,50%	2013	12.000	6.241	7.419
Euribor 6M + 2,50%	2011	15.000	2.768	5.362
Euribor 6M + 3,00%	2013	8.000	5.498	6.073
Euribor 3M + 3,375%	2014	5.000	2.260	3.175
Euribor 3M + 4,50%	2014	5.000	833	2.083
Euribor 6M + 2,30%	2015	20.000	-	19.826
Euribor 6M + 1,25%	2015	5.000	2.525	4.181
Euribor 3M + 1,25%	2015	12.000	10.000	11.000
Euribor 6M + 1%	2016	5.000	4.862	-
Euribor 3M + 1,1%	2016	15.000	14.969	-
Euribor 6M + 1,35%	2016	50.000	50.000	-
Euribor 6M + 0,90%	2016	9.000	8.985	-
Euribor 6M + 1,05%	2016	50.000	50.000	-
Altri finanziamenti			1.027	834
		subtotale	181.829	86.252
denominati in US Dollaro				
Libor 3M + 2,50%	2015	39.620	30.797	34.109
6,5% / 7,5%	2015	3.000	2.442	2.717
		subtotale	33.239	36.826
Totale			215.068	123.078
<i>di cui non corrente</i>			<i>186.291</i>	<i>97.691</i>
<i>di cui corrente</i>			<i>28.777</i>	<i>25.387</i>

I contratti di finanziamento del Gruppo prevedono il rispetto di impegni di non fare (cd. *negative pledge*) e di parametri (cd. *covenants*) finanziari tipici della prassi internazionale, in capo alle società debentrici.

Tali parametri (cd. *covenants*), costantemente monitorati dal Gruppo, risultano rispettati dal Gruppo al 30 settembre 2016 ed al 31 dicembre 2015.

Nel terzo trimestre 2016, anche in relazione al reperimento delle risorse per finanziare l'acquisizione di Nutricafés S.A., il Gruppo ha avviato un processo di ristrutturazione dell'indebitamento finanziario non corrente finalizzato a posticiparne i piani di rimborso nonché ad ottimizzarne il relativo costo, attraverso la sottoscrizione di nuovi contratti di finanziamento a lungo termine a condizioni più vantaggiose rispetto a taluni finanziamenti precedentemente sottoscritti, per i quali è stata avviata una graduale estinzione anticipata.

In particolare, per finanziare l'acquisizione della società portoghese Nutricafés S.A., il Gruppo ha attivato i seguenti contratti di finanziamento: i) Banca Intesa San Paolo in data 11 agosto 2016 per un importo

nominale pari ad Euro 50.000 migliaia con scadenza 30 settembre 2022 e ii) Rabobank in data 06 settembre 2016 per un importo nominale pari ad Euro 50.000 migliaia con scadenza 6 settembre 2022.

Inoltre, nel corso dei primi nove mesi del 2016 il Gruppo ha ottenuto l'erogazione di tre finanziamenti a medio lungo termine messi a disposizione dai seguenti Istituti Bancari:

- Banca popolare dell'Emilia Romagna in data 15 febbraio 2016 per un importo nominale pari ad Euro 5.000 migliaia con scadenza in data 15 luglio 2019;
- UBI - Banca Popolare Commercio e Industria in data 21 marzo 2016 per un importo nominale pari ad Euro 15.000 migliaia con scadenza con in data 21 marzo 2021;
- FriulAdria con data 15 maggio 2016 per un importo nominale pari ad Euro 9.000 migliaia con scadenza in data 30 giugno 2020.

Nell'ambito del processo di ristrutturazione sopra menzionato, nel mese di settembre 2016 sono stati rimborsati anticipatamente due finanziamenti erogati rispettivamente da i) Unicredit alla Società nel 2015 per un importo pari a Euro 20.000 migliaia e da ii) Abanca Corporación Bancaria S.A. alla Nutricafés S.A. in data precedente all'acquisizione per un importo pari ad Euro 29.620 migliaia.

Nella seguente tabella si riporta il profilo dei finanziamenti a lungo termine relativamente ai tassi di interesse applicati (fisso/variabile) ed alla valuta in cui sono denominati (Euro/USD).

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
	2016	2015
<i>Valore nominale finanziamenti a lungo termine</i>		
- a tasso variabile	215.578	121.173
- a tasso fisso	-	2.717
Valore nozionale derivati su tassi di interesse	39.289	48.166
Finanziamenti a lungo termine ricondotti a tasso fisso	18%	41%
Parte non coperta finanziamenti a lungo termine	82%	59%
Finanziamenti a lungo termine in Euro	85%	70%
Finanziamenti a lungo termine in USD	15%	30%

Si segnala che gli *interest rate swap*, ai quali il Gruppo ricorre per coprirsi dalla fluttuazione dei tassi di interesse, non rispettano i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting* prescritte dallo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione".

Anticipazioni ricevute da factor e banche

La voce "anticipazioni ricevute da factor e banche" si riferisce alle anticipazioni concesse dalla società di *factoring* o dagli istituti di credito a fronte di crediti verso clienti ceduti nell'esercizio che non rispettano i criteri per l'eliminazione contabile delle attività finanziarie principalmente in Italia.

Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 settembre 2016 ed al 31 dicembre 2015, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
	2016	2015
A Cassa	(2.202)	(811)
B Altre disponibilità liquide	(44.169)	(24.763)
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D Liquidità (A+B+C)	(46.371)	(25.574)
E Crediti finanziari correnti	(140)	(192)
F Debiti finanziari correnti	64.318	87.739
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	28.777	25.291
H Altri debiti finanziari correnti	1.204	70
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	94.299	113.100
J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)	47.788	87.334
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	186.291	97.787
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	2.760	551
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	189.051	98.338
O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	236.839	185.672

8. Passività potenziali

Il Gruppo, operando a livello globale in diversi settori di attività, è esposto a diversi rischi di natura legale.

In data 9 maggio 2011, la società Massimo Zanetti Beverage USA Inc. è stata convenuta in giudizio, unitamente a diverse altre società attive nella produzione e commercializzazione di caffè, da parte del Council for Education and Research on Toxic, che contesta la mancata indicazione nelle etichette dei prodotti di un avvertimento relativo alla presenza nel caffè di un componente asseritamente nocivo per la salute (acrylamide). Nel mese di dicembre 2015 la controllata statunitense Massimo Zanetti Beverage USA Inc. e le società convenute in giudizio sono risultate soccombenti nella causa. Nelle more dell'avvio delle successive fasi processuali, la Massimo Zanetti Beverage USA Inc. e le società convenute in giudizio, pur non reputando probabile un esito sfavorevole della controversia, non escludono una possibile soluzione extra-giudiziale del contenzioso, valutando l'eventuale riconoscimento di un ammontare per la risoluzione della vertenza.

9. Ricavi

La voce in oggetto, per la cui analisi delle dinamiche si rinvia alla Relazione Intermedia sulla Gestione, risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2016	2015
Vendita di caffè tostato	594.114	611.543
Vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare	35.010	34.088
Vendita di macchine da caffè	24.038	25.337
Ricavi da rete di caffetterie	8.453	8.328
Altri ricavi	9.081	12.478
Totale	670.696	691.774

La seguente tabella riporta i ricavi ripartiti per canale di vendita:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2016	2015
Foodservice	141.994	138.073
Mass Market	251.114	246.758

<i>Private Label</i>	236.016	260.800
Altro	41.572	46.143
Totale	670.696	691.774

La seguente tabella riporta i ricavi ripartiti per area geografica:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2016	2015
Americhe	331.529	357.576
Europa del Nord	128.384	122.354
Europa del Sud	159.771	159.238
Asia-Pacifico e Cafés	51.012	52.606
Totale	670.696	691.774

10. Ammortamenti e Svalutazioni

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2016	2015
Ammortamento delle attività materiali	21.394	21.093
Ammortamento delle attività immateriali	2.529	2.241
Ammortamento degli investimenti immobiliari	77	77
Svalutazione crediti	3.186	2.759
Totale	27.186	26.170

11. Utile per Azione

Nella seguente tabella è rappresentata la determinazione dell'utile per azione.

<i>(in migliaia di Euro, se non specificato diversamente)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2016	2015
Numero medio delle azioni ordinarie	34.300.000	30.746.154
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	10.404	5.122
Risultato per azione base / diluito (in Euro)	0,30	0,17

L'utile per azione base per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2016, così come quello relativo al periodo comparativo, risulta uguale all'utile per azione diluito, in quanto non sono presenti elementi diluitivi.

Elenco delle società incluse nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato

Società	Sede	Data chiusura esercizio	Capitale sociale		Percentuale considerata al	
			Valuta	Importo (000)	30 settembre 2016	31 dicembre 2015
Massimo Zanetti Beverage S.A.	Ginevra	31 dicembre	CHF	149.900	100%	100%
Segafredo Zanetti S.p.A.	Bologna	31 dicembre	EUR	38.800	100%	100%
La San Marco S.p.A.	Gorizia	31 dicembre	EUR	7.000	90%	90%
Segafredo Zanetti Sarl	Ginevra	31 dicembre	CHF	20	100%	100%
Segafredo Zanetti Argentina S.A.	Buenos Aires	31 dicembre	ARS	4.913	100%	100%
Segafredo Zanetti Australia Pty Ltd.	Sydney	31 dicembre	AUD	4.400	100%	100%
Segafredo Zanetti Austria GmbH	Salisburgo	31 dicembre	EUR	727	100%	100%
Segafredo Zanetti Belgium S.A.	Bruxelles	31 dicembre	EUR	892	100%	100%
Segafredo Zanetti (Brasil) Com. distr. de Cafè S.A.	Belo Horizonte	31 dicembre	BRL	16.479	100%	100%
Segafredo Zanetti Chile S.A.	Santiago	31 dicembre	CLP	25.000	100%	100%
Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.	Treviso	31 dicembre	EUR	6.000	100%	100%
Segafredo Zanetti CR spol.sro	Praga	31 dicembre	CSK	9.300	100%	100%
Segafredo Zanetti Danmark Aps	Copenhagen	31 dicembre	DKK	141	100%	100%
Segafredo Zanetti Deutschland GmbH	Monaco	31 dicembre	EUR	1.534	100%	100%
Segafredo Zanetti Espresso Texas Inc.	Houston	31 dicembre	USD	-	100%	100%
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd.	Ginevra	31 dicembre	CHF	38.000	98%	98%
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Japan Inc.	Tokyo	31 dicembre	YEN	100.000	98%	98%
Segafredo Zanetti France S.A.S.	Rouen	31 dicembre	EUR	8.500	100%	100%
Segafredo Zanetti Hellas S.A.	Atene	31 dicembre	EUR	950	100%	100%
Segafredo Zanetti Hungaria KFT	Budapest	31 dicembre	HUF	46.630	100%	100%
Tiktak/Segafredo Zanetti Nederland BV	Groningen	31 dicembre	EUR	18	100%	100%
Segafredo Zanetti Poland Sp.z.o.o.	Bochnia	31 dicembre	PLN	47.615	100%	100%
Segafredo Zanetti Portugal S.A.	Porto	31 dicembre	EUR	570	100%	100%
Segafredo Zanetti SR Spol S.r.o.	Bratislava	31 dicembre	EUR	200	100%	100%
Segafredo Zanetti Trgovanje s kavo. d.o.o.	Ljubljana	31 dicembre	EUR	651	100%	100%
Brodie Merlose Drysdale & CO Ltd.	Edimburgo	31 dicembre	GBP	11	100%	100%
Brulerie des Cafés Corsica SAS	Ajaccio	31 dicembre	EUR	152	100%	100%
Distribuidora Cafè Montaña S.A.	San José	31 dicembre	CRC	304.000	100%	100%
El Barco Herrumdrado S.A.	San José	31 dicembre	CRC	10	100%	100%
Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc.	Suffolk	31 dicembre	USD	67.891	100%	100%
Meira Eesti Oü	Tallin	31 dicembre	EUR	15	100%	100%
Meira Oy Ltd.	Helsinki	31 dicembre	EUR	1.000	100%	100%
Puccinos Worldwide Ltd	Edimburgo	31 dicembre	GBP	-	100%	100%
Massimo Zanetti Beverage Mexico SA de CV	Mazatlán	31 dicembre	MXN	1.806	50%	50%
MZB Cafes USA Inc	Suffolk	31 dicembre	USD	-	100%	100%
Kauai Coffee Company LLC	Hawaii	31 dicembre	USD	-	100%	100%
Massimo Zanetti Beverage Food Services LLC	Wilmington	31 dicembre	USD	-	100%	100%
Coffee Care (South West) Ltd	Weddmore	31 dicembre	GBP	-	50%	50%
Segafredo Zanetti New Zealand Ltd	Auckland	31 dicembre	NZD	-	100%	100%
Segafredo Zanetti Croatia d.o.o.	Zagreb	31 dicembre	HRK	1.850	100%	100%
Doge Finland Oy	Helsinki	31 dicembre	EUR	3	100%	100%
Massimo Zanetti Beverage Vietnam Company Ltd	Ben Cat district - Binh Duong	31 dicembre	VND	21.000.000	100%	100%
Segafredo Zanetti (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	15.300	100%	100%
Boncafe International Pte Ltd	Singapore	31 dicembre	SGD	3.200	100%	100%
Boncafe (Cambodia) Ltd	Phnom Penh	31 dicembre	KHR	108.000	100%	100%
Boncafe (M) Sendirian Berhad	Kuala Lumpur	31 dicembre	MYR	200	100%	100%
Boncafe (East Malaysia) Sdn Bhd	Kota Kinabalu	31 dicembre	MYR	-	100%	100%
Six Degrees Cafè Pte Ltd	Singapore	31 dicembre	SGD	-	100%	100%
BeanToCup (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	4.000	100%	100%
Boncafe Middle East Co LLC	Dubai	31 dicembre	AED	300	100%	100%
Boncafe (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	150.000	100%	100%
Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	30.000	100%	100%
Boncafe (Hong Kong) Ltd	Hong Kong	31 dicembre	USD	500	100%	100%
Segafredo Zanetti Grandi Eventi Srl	Bologna	31 dicembre	EUR	20	100%	100%

Società	Sede	Data chiusura esercizio	Capitale sociale		Percentuale considerata al	
			Valuta	Importo (000)	30 settembre 2016	31 dicembre 2015
SZE Service SRL	Municipiul Brasov	31 dicembre	RON	1	51%	51%
Boncafé Vietnam Company Ltd	Thuan An	31 dicembre	VND	10.000.000	100%	-
Massimo Zanetti Beverage USA (Canada), Inc.	Suffolk	31 dicembre	USD	0	100%	-
Massimo Zanetti Beverage Canada Investment ULC	Vancouver	31 dicembre	CAD	0	100%	-
Club Coffee LP	Toronto	25 Aprile	CAD	4.000	15%	-
Nutricafés S.A.	Lisbona	31 dicembre	EUR	23.900	100%	-

Prospetto di Conto Economico Abbreviato Consolidato ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre			
	2016	<i>di cui parti correlate</i>	2015	<i>di cui parti correlate</i>
Ricavi	670.696	84	691.774	108
Altri proventi	4.420		4.333	
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(386.840)	(126.837)	(427.704)	(162.070)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(130.360)	(342)	(125.491)	(154)
Costi per il personale	(103.610)	(2.667)	(93.296)	(2.629)
Altri costi operativi	(4.965)		(7.521)	
Ammortamenti e svalutazioni	(27.186)		(26.170)	
Utile operativo	22.155		15.925	
Proventi finanziari	200	-	124	-
Oneri finanziari	(5.240)	(803)	(7.879)	(347)
Quota di utile (perdite) di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	(82)		13	
Utile prima delle imposte	17.033		8.183	
Imposte sul reddito	(6.491)		(2.946)	
Utile del periodo	10.542		5.237	
<i>di cui:</i>				
<i>Utile di pertinenza di terzi</i>	<i>138</i>		<i>115</i>	
<i>Utile di pertinenza del Gruppo</i>	<i>10.404</i>		<i>5.122</i>	

Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Abbreviata Consolidata ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2016	<i>di cui parti correlate</i>	2015	<i>di cui parti correlate</i>
Attività immateriali	181.123		117.834	
Attività materiali	216.228		208.871	
Investimenti immobiliari	4.344		4.422	
Partecipazioni in joint venture	10.374		138	
Crediti verso clienti non correnti	14.244		13.783	
Crediti per imposte anticipate	11.682		11.046	
Altre attività non correnti	7.331	106	5.865	
Totale attività non correnti	445.326		361.959	
Rimanenze	128.592		134.807	
Crediti verso clienti	132.324	142	115.950	533
Crediti per imposte correnti	4.269		3.242	
Altre attività correnti	13.486	155	12.464	40
Disponibilità liquide	46.371		25.574	
Totale attività correnti	325.042		292.037	
Totale attività	770.368		653.996	
Capitale sociale	34.300		34.300	
Altre riserve	116.447		121.803	
Utili portati a nuovo	144.694		135.786	
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	295.441		291.889	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1.931		1.797	
Totale patrimonio netto	297.372		293.686	
Finanziamenti non correnti	189.051		98.338	
Benefici ai dipendenti	9.266		9.624	
Altri fondi non correnti	2.459		2.258	
Imposte differite passive	25.393		24.008	
Altre passività non correnti	5.989	338	5.881	
Totale passività non correnti	232.158		140.109	
Finanziamenti correnti	94.299		113.100	
Debiti verso fornitori	113.773	36.459	80.745	13.507
Debiti per imposte correnti	1.936		620	
Altre passività correnti	30.830		25.736	
Totale passività correnti	240.838		220.201	
Totale passività	472.996		360.310	
Totale patrimonio netto e passività	770.368		653.996	

Rendiconto Finanziario Consolidato Abbreviato ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre			
	2016	<i>di cui parti correlate</i>	2015	<i>di cui parti correlate</i>
Utile prima delle imposte	17.033		8.183	
Rettifiche per:	-		-	
Ammortamenti e svalutazioni	27.186		26.170	
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi	421		553	
Oneri finanziari netti	5.122	803	7.742	347
Altre poste non monetarie	(37)		(493)	
Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	49.725		42.155	
Variazione delle rimanenze	7.974		(7.084)	
Variazione dei crediti commerciali	(15.717)	(47)	(10.274)	63
Variazione dei debiti commerciali	26.995	22.938	963	1.580
Variazione delle altre attività/passività	2.755	117	(15.454)	3.239
Pagamento benefici ai dipendenti	(851)		(445)	
Interessi pagati	(5.164)	(446)	(6.225)	(347)
Imposte pagate	(4.358)		(5.554)	
Flusso di cassa netto generato / (assorbito) da attività operativa	61.359		(1.918)	
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita	(39.288)		(2.640)	
Investimenti in imprese sotto comune controllo al netto della cassa acquisita	(2.624)	(2.624)	-	
Investimenti in attività materiali	(20.956)		(19.945)	(100)
Investimenti in attività immateriali	(1.457)		(4.406)	
Dismissioni di attività materiali	528		259	
Dismissioni di attività immateriali	122		615	
Partecipazioni in joint venture e collegate	(10.139)		-	
Variazione di crediti finanziari	(278)		(503)	
Interessi incassati	9		162	
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento	(74.083)		(26.458)	
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	129.000		35.856	
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	(65.531)		(86.715)	
(Decremento)/Incremento di finanziamenti a breve	(26.669)		19.897	(3.144)
Aumento di capitale	-		69.423	
Dividendi distribuiti	(3.087)		(102)	
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria	33.713		38.359	
Differenza di conversione su disponibilità liquide	(192)		(159)	
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.797		9.824	
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	25.574		18.302	
Disponibilità liquide alla fine del periodo	46.371		28.126	

Dichiarazione del Dirigente Preposto sul Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2016 ai sensi dell'art. 154 bis, comma 2 del D.Lgs. n. 58/98 e successive modifiche e integrazioni

Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dr. Massimo Zuffi, dichiara ai sensi del secondo comma articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2016 di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Villorba (TV), 10 Novembre 2016

*Il dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari*

Massimo Zuffi

