

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE  
AL 31 DICEMBRE 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 .....	5
COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI E DI CONTROLLO DELLA CAPOGRUPPO.....	6
RELAZIONE SULLA GESTIONE .....	7
INTRODUZIONE.....	7
STRUTTURA ED ATTIVITÀ DEL GRUPPO.....	7
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2016.....	8
ANALISI DELLA GESTIONE.....	9
<i>PREMESSA</i> .....	9
RISULTATI ECONOMICI DEL GRUPPO NEGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2016 E 2015.....	9
SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA RICLASSIFICATA.....	13
RENDICONTO FINANZIARIO RICLASSIFICATO.....	14
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO .....	15
INVESTIMENTI .....	16
EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO .....	17
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	17
INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE "NON-GAAP" .....	17
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE.....	18
TITOLO E STRUTTURA AZIONARIA.....	18
INFORMAZIONI RELATIVE ALL'AMBIENTE ED AL PERSONALE.....	19
INFORMAZIONI SUL GOVERNO SOCIETARIO.....	20
<i>RISK MANAGEMENT</i> .....	22
ALTRE INFORMAZIONI.....	23
ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO DELLA CAPOGRUPPO.....	24
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO .....	25
PROSPETTO DI RACCORDO TRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO D'ESERCIZIO CONSOLIDATI.....	26
PROPOSTA DI DELIBERA SUL RISULTATO D'ESERCIZIO.....	27
BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016 .....	28
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO SEPARATO CONSOLIDATO .....	28
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO .....	29
PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA .....	30
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO.....	31
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO.....	32
NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO .....	33
<b>1 Informazioni Generali</b> .....	33
<b>2 Sintesi dei Principi Contabili</b> .....	33
2.1. Base di Preparazione.....	33
2.2. Area di Consolidamento e sue Variazioni.....	34
2.3. Criteri e Metodologie di Consolidamento.....	34
2.4. Criteri di Valutazione .....	37
2.5. Principi contabili di recente emissione.....	46
2.6. Eventi ed operazioni non ricorrenti .....	48
<b>3 Gestione dei Rischi Finanziari</b> .....	49
<b>4 Stime e Assunzioni</b> .....	55
<b>5 Aggregazioni Aziendali</b> .....	56
<b>6 Informativa di Settore</b> .....	58
<b>7 Attività Immateriali</b> .....	59
<b>8 Attività Materiali</b> .....	62
<b>9 Investimenti Immobiliari</b> .....	62
<b>10 Investimenti in Joint Venture e Collegate</b> .....	63
<b>11 Crediti verso Clienti Correnti e Anticipi e Crediti verso Clienti Non Correnti</b> .....	64
<b>12 Crediti per Imposte Anticipate e Passività per Imposte Differite</b> .....	64
<b>13 Rimanenze</b> .....	65
<b>14 Disponibilità Liquide</b> .....	65
<b>15 Patrimonio Netto</b> .....	66
<b>16 Finanziamenti Correnti e Non Correnti</b> .....	68
<b>17 Benefici ai Dipendenti</b> .....	71
<b>18 Altri Fondi Non Correnti</b> .....	73
<b>19 Altre Passività Correnti e Non Correnti</b> .....	74

20	Ricavi.....	74
21	Altri Proventi.....	75
22	Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Merci.....	75
23	Costi per Servizi e per Godimento di Beni di Terzi.....	76
24	Costi per il Personale.....	76
25	Altri Costi Operativi.....	77
26	Ammortamenti e Svalutazioni.....	77
27	Proventi ed Oneri Finanziari.....	77
28	Imposte sul Reddito.....	78
29	Utile per Azione.....	78
30	Impegni.....	78
31	Transazioni con Parti Correlate.....	79
32	Eventi Successivi alla Chiusura dell'Esercizio.....	82
	<i>Appendice 1 - Elenco delle società incluse nel Bilancio Consolidato:</i> .....	83
	PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO SEPARATO CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006.....	85
	PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006.....	86
	RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006.....	87
	ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS COMMA 5 DEL D.LGS. 58/1998 E SUCCESSIVE MODICHE E INTEGRAZIONI.....	88
	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39.....	89
	BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2016.....	91
	PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO SEPARATO.....	91
	PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO.....	92
	PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA.....	93
	RENDICONTO FINANZIARIO.....	94
	PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO.....	95
	NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO D'ESERCIZIO.....	96
	<b>1 Informazioni Generali.....</b>	<b>96</b>
	<b>2 Sintesi dei Principi Contabili.....</b>	<b>96</b>
	2.1. Base di Preparazione.....	96
	2.2. Criteri di Valutazione.....	97
	2.3. Principi contabili di recente emissione.....	101
	2.4. Eventi ed operazioni non ricorrenti.....	104
	<b>3 Gestione dei Rischi Finanziari.....</b>	<b>104</b>
	<b>4 Stime e Assunzioni.....</b>	<b>107</b>
	<b>5 Attività Immateriali.....</b>	<b>108</b>
	<b>6 Attività Materiali.....</b>	<b>109</b>
	<b>7 Crediti Finanziari Correnti e Non Correnti.....</b>	<b>109</b>
	<b>8 Investimenti in Partecipazioni.....</b>	<b>110</b>
	<b>9 Crediti per Imposte Anticipate e Passività per Imposte Differite.....</b>	<b>111</b>
	<b>10 Altre Attività Correnti.....</b>	<b>111</b>
	<b>11 Disponibilità Liquide.....</b>	<b>111</b>
	<b>12 Patrimonio Netto.....</b>	<b>112</b>
	<b>13 Finanziamenti Correnti e Non Correnti.....</b>	<b>113</b>
	<b>14 Benefici ai Dipendenti.....</b>	<b>117</b>
	<b>15 Altre Passività Correnti e Non Correnti.....</b>	<b>118</b>
	<b>16 Ricavi.....</b>	<b>119</b>
	<b>17 Costi per Servizi e per Godimento di Beni di Terzi.....</b>	<b>119</b>
	<b>18 Costi per il Personale.....</b>	<b>119</b>
	<b>19 Altri Costi Operativi.....</b>	<b>120</b>
	<b>20 Ammortamenti e Svalutazioni.....</b>	<b>120</b>
	<b>21 Proventi e Oneri finanziari.....</b>	<b>121</b>
	<b>22 Imposte sul Reddito.....</b>	<b>121</b>
	<b>23 Transazioni con Parti Correlate.....</b>	<b>122</b>
	<b>24 Eventi Successivi alla Chiusura dell'Esercizio.....</b>	<b>125</b>
	<b>25 Informazioni ai sensi dell'articolo 149 duodecies del regolamento emittenti.....</b>	<b>125</b>
	PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO SEPARATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006.....	126

PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006 .....	127
RENDICONTO FINANZIARIO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006 .....	128
ATTESTAZIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS COMMA 5 DEL D.LGS. 58/1998 E SUCCESSIVE MODICHE E INTEGRAZIONI .....	129
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39. ....	130
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI .....	132

## **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 SULLA GESTIONE

### Introduzione

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 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 nell'esercizio di riferimento, nonché degli eventi significativi che si sono verificati influenzando il risultato dell'esercizio.

### Struttura ed attività del Gruppo

Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. (“**Società**” o “**Capogruppo**”) 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 il 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 dalla Gruppo: 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, Thailandia, 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.

## Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 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 Euro 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 ("**Club Coffee**"), 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, 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. (di seguito "**Nutricafés**"), 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.

Nella seconda parte del 2016, anche in relazione al reperimento delle risorse per finanziare l'acquisizione di Nutricafés, 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.



## 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.

### Risultati economici del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015

Nella seguente tabella si riporta il conto economico consolidato riclassificato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2016	(*)	2015	(*)	2016-2015	
Ricavi	917.475	100,0%	941.680	100,0%	(24.205)	-2,6%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(531.965)	-58,0%	(576.523)	-61,2%	44.558	-7,7%
<b>Gross Profit<sup>(1)</sup></b>	<b>385.510</b>	<b>42,0%</b>	<b>365.157</b>	<b>38,8%</b>	<b>20.353</b>	<b>5,6%</b>
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(175.054)	-19,1%	(169.967)	-18,0%	(5.087)	3,0%
Costi per il personale	(138.749)	-15,1%	(127.777)	-13,6%	(10.972)	8,6%
Altri costi operativi netti <sup>(2)</sup>	712	0,1%	(5.420)	-0,6%	6.132	>-100%
Svalutazioni <sup>(3)</sup>	(4.112)	-0,4%	(3.726)	-0,4%	(386)	10,4%
<b>EBITDA<sup>(1)</sup></b>	<b>68.307</b>	<b>7,4%</b>	<b>58.267</b>	<b>6,2%</b>	<b>10.040</b>	<b>17,2%</b>
Oneri non ricorrenti <sup>(4)</sup>	-	0,0%	6.753	0,7%	(6.753)	-100,0%
<b>EBITDA Adjusted<sup>(1)</sup></b>	<b>68.307</b>	<b>7,4%</b>	<b>65.020</b>	<b>6,9%</b>	<b>3.287</b>	<b>5,1%</b>
Ammortamenti <sup>(5)</sup>	(33.537)	-3,7%	(31.237)	-3,3%	(2.300)	7,4%
<b>Utile operativo</b>	<b>34.770</b>	<b>3,7%</b>	<b>27.030</b>	<b>2,9%</b>	<b>7.740</b>	<b>28,6%</b>
Oneri finanziari netti <sup>(6)</sup>	(7.574)	-0,8%	(8.078)	-0,9%	504	-6,2%
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	(110)	0,0%	(2)	0,0%	(108)	>100%
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>27.086</b>	<b>2,9%</b>	<b>18.950</b>	<b>2,0%</b>	<b>8.136</b>	<b>42,9%</b>
Imposte sul reddito	(10.322)	-1,1%	(7.317)	-0,8%	(3.005)	41,1%
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>16.764</b>	<b>1,8%</b>	<b>11.633</b>	<b>1,2%</b>	<b>5.131</b>	<b>44,1%</b>

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

Note di raccordo fra le voci del conto economico consolidato riclassificato e il prospetto di conto economico 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 e la sanzione comminata dall'Antitrust tedesca
- (5) La voce include l'ammortamento delle attività materiali, immateriali e degli investimenti immobiliari
- (6) La voce include i proventi ed oneri finanziari

## Ricavi

La voce "**Ricavi**" pari ad Euro 917.475 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, evidenzia un decremento di Euro 24.205 migliaia (-2,6%) rispetto al 2015. Tale decremento è prevalentemente riconducibile al combinato effetto di:

- decremento dei prezzi di vendita del caffè tostato ed altri (-5,5%);
- contribuzione della società Nutricafés (acquisita nel mese di settembre 2016) negli ultimi quattro mesi del 2016 (1,3%);
- incremento organico dei volumi di vendita del caffè tostato (1,6%); e
- impatto tassi di cambio, principalmente legato alle fluttuazioni del dollaro statunitense (0,1%)

Escludendo la contribuzione delle società Nutricafés e la fluttuazione del tasso di cambio, il decremento dei ricavi è dovuto principalmente alla diminuzione della voce "Vendita di caffè tostato", pari ad Euro 31.791 migliaia (-3,8%). Tale decremento è prevalentemente riconducibile al combinato effetto dovuto a:

- decremento dei prezzi di vendita del caffè tostato, che ha determinato una riduzione dei ricavi del 5,6%, dovuto alla diminuzione del prezzo di acquisto del caffè verde;
- incremento dei volumi di vendita del caffè tostato pari all' 1,8% rispetto al 2015. I volumi di vendita del caffè tostato, escludendo la contribuzione delle società Nutricafés negli ultimi quattro mesi del 2016 (tonnellate 1,5 migliaia), sono pari a tonnellate 129,7 migliaia e tonnellate 127,4 migliaia, rispettivamente nel 2016 e 2015. Tale incremento ha riguardato tutti i canali di vendita del Gruppo ed, in particolare, il *Foodservice*. Per quanto riguarda le aree geografiche, tale incremento ha riguardato principalmente l'Europa del Nord (tonnellate 1,9 migliaia) nel canale *Mass Market*, l'Europa del Sud (tonnellate 1,0 migliaia) in tutti i canali. L'area Asia-Pacifico e Cafés è rimasta sostanzialmente stabile (tonnellate 0,1 migliaia) mentre le Americhe hanno registrato un decremento (tonnellate 0,7 migliaia) principalmente dovuto alla performance del canale *Private Label*, nel quale si è registrata la perdita di un significativo cliente.

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015, divisi per canale di vendita.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
	2016	(*)	2015	(*)	2016-2015	
<i>Mass Market</i>	343.857	37,5%	339.056	36,0%	4.801	1,4%
<i>Foodservice</i>	196.023	21,4%	186.690	19,8%	9.333	5,0%
<i>Private Label</i>	320.562	34,9%	353.450	37,5%	(32.888)	-9,3%
Altro	57.033	6,2%	62.484	6,7%	(5.451)	-8,7%
<b>Totale</b>	<b>917.475</b>	<b>100,0%</b>	<b>941.680</b>	<b>100,0%</b>	<b>(24.205)</b>	<b>-2,6%</b>

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

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015 divisi per area geografica.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
	2016	(*)	2015	(*)	2016-2015	
Americhe	450.920	49,1%	487.203	51,7%	(36.283)	-7,4%
Europa del Nord	171.724	18,7%	166.919	17,7%	4.805	2,9%
Europa del Sud	224.668	24,5%	214.783	22,8%	9.885	4,6%
Asia-Pacifico e Cafés(**)	70.163	7,6%	72.774	7,7%	(2.611)	-3,6%
<b>Totale</b>	<b>917.475</b>	<b>100,0%</b>	<b>941.680</b>	<b>100,0%</b>	<b>(24.205)</b>	<b>-2,6%</b>

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

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

### Stagionalità delle vendite

Il Gruppo svolge un'attività che nel corso dell'esercizio, pur non evidenziando profonde variazioni stagionali o cicliche delle vendite annuali complessive, risente di una non perfetta omogeneità mensile nel flusso di ricavi e di costi.

### Gross Profit

Il **Gross Profit** pari ad Euro 385.510 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, evidenzia un incremento di Euro 20.353 migliaia (5,6%) rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Tale incremento è parzialmente riconducibile alla contribuzione delle società Nutricafés acquisita nel mese di settembre 2016 (1,9%).

A parità di perimetro di consolidamento e di tasso di cambio, il *Gross Profit* registra un incremento pari ad Euro 13.055 migliaia (3,6%). Tale incremento è prevalentemente riconducibile *i*) all'incremento dei volumi di caffè tostato (1,5%), precedentemente menzionato, e *ii*) alle dinamiche dei prezzi di vendita e del costo di acquisto rispettivamente di caffè tostato e caffè verde (2,6%) riconducibile al diverso mix rilevato nei canali nel 2016 e 2015, fattori solo in parte compensati dal decremento registrato negli altri prodotti (-0,5%).

### EBITDA ed EBITDA Adjusted

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione dell'EBITDA con l'utile dell'esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2016	(*)	2015	(*)	2016-2015	
Utile dell'esercizio	16.764	1,8%	11.633	1,2%	5.131	44,1%
Imposte sul reddito	10.322	1,1%	7.317	0,8%	3.005	41,1%
Oneri finanziari	7.841	0,9%	8.257	0,9%	(416)	-5,0%
Proventi finanziari	(267)	0,0%	(179)	0,0%	(88)	49,2%
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	110	0,0%	2	0,0%	108	>100%
Ammortamenti <sup>(1)</sup>	33.537	3,6%	31.237	3,3%	2.300	7,4%
<b>EBITDA<sup>(2)</sup></b>	<b>68.307</b>	<b>7,4%</b>	<b>58.267</b>	<b>6,2%</b>	<b>10.040</b>	<b>17,2%</b>

(\*) 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 gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2016	(*)	2015	(*)	2016-2015	
EBITDA <sup>(1)</sup>	68.307	7,4%	58.267	6,2%	10.040	17,2%
Costi per la quotazione	-	0,0%	3.053	0,3%	(3.053)	-100,0%
Sanzione Authority Antitrust tedesca	-	0,0%	3.700	0,4%	(3.700)	-100,0%
<b>EBITDA Adjusted<sup>(1)</sup></b>	<b>68.307</b>	<b>7,4%</b>	<b>65.020</b>	<b>6,9%</b>	<b>3.287</b>	<b>5,1%</b>

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

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

L'**EBITDA Adjusted** pari a Euro 68.307 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 mostra un aumento di Euro 3.287 migliaia (+5,1%) rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Tale

risultato, oltre a quanto già commentato con riferimento al *Gross Profit*, è prevalentemente riconducibile al combinato effetto di:

- contribuzione della società Nutricafés (acquisita nel mese di settembre 2016) nell'ultimo quadrimestre del 2016 (Euro 2.810 migliaia).
- incremento dei costi operativi netti (Euro 12.672 migliaia), prevalentemente riconducibile *i*) ai maggiori oneri sostenuti localmente ed a livello globale per pubblicità e promozioni per il consolidamento della *brand awareness ii*) all'incremento dei costi del personale.

#### *Utile operativo*

L'**Utile Operativo** pari ad Euro 34.770 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, evidenzia un incremento di Euro 7.740 migliaia (+28,6%) rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Tale incremento è prevalentemente riconducibile, oltre a quanto commentato con riferimento all' *EBITDA Adjusted*, *i*) agli oneri non ricorrenti registrati nell'esercizio 2015 pari Euro 6.753 migliaia e relativi per Euro 3.700 migliaia alla sanzione comminata dalla Corte di Appello di Düsseldorf e per Euro 3.053 migliaia ai costi sostenuti per la quotazione nonchè *ii*) all'incremento della voce "Ammortamenti" per Euro 2.300 migliaia (7,4%), dovuto principalmente alla contribuzione della società Nutricafés (acquisita nel mese di settembre) negli ultimi 4 mesi del 2016 per Euro 1.431 migliaia.

#### *Utile dell'esercizio*

L'**Utile dell'esercizio** pari ad Euro 16.764 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, evidenzia un incremento di Euro 5.131 migliaia (+44,1%) rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Tale aumento, oltre a quanto precedentemente commentato con riferimento all'Utile Operativo, è prevalentemente riconducibile al combinato effetto di:

- decremento degli oneri finanziari netti pari ad Euro 504 migliaia (-6,2%), dovuto al decremento degli interessi passivi per Euro 1.252 migliaia, parzialmente compensato dai minori utili netti su cambi;
- aumento delle imposte sul reddito pari a Euro 3.005 migliaia (+41,1%) riconducibile principalmente riconducibili ai maggiori redditi imponibili generati dal Gruppo nell'esercizio 2016 rispetto al 2015.

## Situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata

Nella seguente tabella si riporta la situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
<b>Impieghi:</b>		
Attività immateriali	189.423	117.834
Attività materiali ed investimenti immobiliari <sup>(1)</sup>	220.173	208.871
Investimenti in joint venture e collegate	10.943	138
Anticipi e Crediti verso clienti non correnti	13.302	13.783
Crediti per imposte anticipate ed altre attività non correnti <sup>(2)</sup>	16.662	16.911
<b>Attività non correnti (A)</b>	<b>454.822</b>	<b>361.959</b>
<b>Capitale Circolante Netto (B)<sup>(3)</sup></b>	<b>121.638</b>	<b>159.170</b>
Benefici ai dipendenti	(9.268)	(9.624)
Altri fondi non correnti	(3.949)	(2.258)
Imposte differite ed altre passività non correnti <sup>(4)</sup>	(32.414)	(29.889)
<b>Passività non correnti (C)</b>	<b>(45.631)</b>	<b>(41.771)</b>
<b>Capitale investito netto (A+B+C)</b>	<b>530.829</b>	<b>479.358</b>
<b>Fonti:</b>		
Patrimonio netto	309.944	293.686
Indebitamento Finanziario Netto <sup>(1)</sup>	220.885	185.672
<b>Fonti di finanziamento</b>	<b>530.829</b>	<b>479.358</b>

*Note di raccordo fra le voci della situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata e la situazione patrimoniale e finanziaria 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 31 dicembre 2016 e 2015:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Rimanenze	132.858	134.807
Crediti verso clienti	126.081	115.950
Crediti per imposte correnti	1.611	3.242
Altre attività correnti <sup>(1)</sup>	14.512	12.272
Debiti verso fornitori	(122.209)	(80.745)
Debiti per imposte correnti	(644)	(620)
Altre passività correnti	(30.571)	(25.736)
<b>Capitale Circolante Netto<sup>(2)</sup></b>	<b>121.638</b>	<b>159.170</b>

(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 gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
EBITDA Adjusted <sup>(1)</sup>	68.307	65.020
Oneri non ricorrenti pagati	-	(3.053)
Variazioni nel capitale circolante netto <sup>(1)</sup>	28.414	(12.570)
Investimenti ricorrenti netti <sup>(2)</sup>	(29.483)	(26.400)
Imposte sul reddito pagate	(7.753)	(7.566)
Altre poste operative <sup>(3)</sup>	4.270	(2.004)
<b>Free Cash Flow<sup>(1)</sup></b>	<b>63.755</b>	<b>13.427</b>
Investimenti non ricorrenti netti <sup>(3)</sup>	(52.055)	(6.469)
Investimenti in crediti finanziari <sup>(4)</sup>	(3.371)	225
Interessi pagati	(6.736)	(8.696)
Flusso di cassa dall'attività di finanziamento	17.866	8.698
Differenza di conversione su disponibilità liquide	134	87
<b>Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>19.593</b>	<b>7.272</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	25.574	18.302
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>45.167</b>	<b>25.574</b>

Note di raccordo fra le voci del rendiconto finanziario riclassificato ed il rendiconto finanziario consolidato:

- (1) Si rinvia al paragrafo indicatori alternativi di performance "non-gaap"
- (2) Gli investimenti ricorrenti netti includono gli investimenti in attività materiali ed immateriali esclusi gli *asset deal*
- (3) Le altre poste operative includono principalmente voci di conto economico non monetarie escluse dall'EBITDA Adjusted
- (4) Gli investimenti non ricorrenti includono le aggregazioni aziendali, incluso sotto comune controllo, e gli *asset deal*
- (5) Gli investimenti in crediti finanziari includono le variazioni dei crediti finanziari e gli interessi incassati

Il **Free Cash Flow** positivo per Euro 63.755 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, evidenzia un incremento di Euro 50.328 migliaia rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Tale incremento è principalmente riconducibile alla variazione relativa al capitale circolante netto pari ad Euro 40.984 migliaia.

Nella seguente tabella si riporta la composizione delle variazioni del capitale circolante netto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Variazione delle rimanenze	6.913	(1.222)
Variazione dei crediti commerciali	(8.560)	4.776
Variazione dei debiti commerciali	33.640	(2.750)
Variazione delle altre attività/passività	(2.547)	(12.808)
Pagamento benefici ai dipendenti	(1.032)	(566)
<b>Variazioni nel capitale circolante netto</b>	<b>28.414</b>	<b>(12.570)</b>

Le **Variazioni nel capitale circolante netto**, positive per Euro 28.414 migliaia nel 2016, registrano un miglioramento di Euro 40.984 migliaia rispetto al 2015. A tale miglioramento ha contribuito principalmente la variazione dei debiti commerciali (positiva per Euro 36.390 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.

Gli **Investimenti ricorrenti netti** che assorbono cassa per Euro 29.483 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, evidenziano un incremento di Euro 3.083 migliaia rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 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 52.055 migliaia ed Euro 6.244 migliaia rispettivamente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

I flussi di cassa assorbiti dagli investimenti non ricorrenti netti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 si riferiscono principalmente: *i)* all'acquisizione della società Nutricafés per un corrispettivo pari ad Euro 38.909 migliaia, al netto della cassa acquisita, *ii)* all'acquisizione di una partecipazione di minoranza del 15,1% nel capitale sociale di Club Coffee 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 nell'esercizio 2015 si riferiscono principalmente : *i)* al pagamento per l'acquisizione delle società Boncafe per USD 2.975 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 8.698 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 a Euro 17.866 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, ad Euro 60.006 migliaia, finalizzate a finanziare l'acquisizione di Nutricafés nonché la ristrutturazione dell'indebitamento finanziario non corrente che ha comportato l'estinzione anticipata di alcuni finanziamenti (per maggiori dettagli si rinvia alla nota 17 "Finanziamenti Correnti e Non Correnti" delle note illustrative al bilancio consolidato). Tale generazione di cassa è parzialmente compensata dalla diminuzione dei finanziamenti a breve termine pari a Euro 38.929 migliaia per effetto della liquidità generata dalla gestione operativa, nonché dal pagamento dei dividendi per Euro 3.211 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 67.903 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 51.482 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 31 dicembre 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:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2016	2015
A Cassa	(931)	(811)
B Altre disponibilità liquide	(44.236)	(24.763)
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D Liquidità (A+B+C)</b>	<b>(45.167)</b>	<b>(25.574)</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>(3.495)</b>	<b>(192)</b>
F Debiti finanziari correnti	50.870	87.739
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	24.952	25.291
H Altri debiti finanziari correnti	1.608	70
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</b>	<b>77.430</b>	<b>113.100</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)</b>	<b>28.768</b>	<b>87.334</b>
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	189.393	97.787
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	2.724	551
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)</b>	<b>192.117</b>	<b>98.338</b>
<b>O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)</b>	<b>220.885</b>	<b>185.672</b>

L'**Indebitamento Finanziario Netto** pari ad Euro 220.885 migliaia al 31 dicembre 2016, registra un incremento pari ad Euro 35.213 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015.

L'impatto sull'Indebitamento Finanziario Netto del *Free Cash Flow*, positivo per Euro 63.755 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, è compensato da:

- investimenti non ricorrenti netti effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 pari ad Euro 52.055 migliaia e relativi principalmente all'acquisizione della società Nutricafés nonché alla partecipazione in Club Coffee;
- consolidamento dell'indebitamento finanziario di Nutricafés per Euro 34.994 migliaia;
- interessi pagati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 per Euro 6.736 migliaia;
- dividendi distribuiti per Euro 3.211 migliaia;
- investimenti in crediti finanziari per Euro 3.371 migliaia; e
- 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 aggregazioni aziendali, attività materiali ed immateriali negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2016		2015	
	Investimenti	Esborsi di cassa	Investimenti	Esborsi di cassa
Aggregazioni aziendali, incluso sotto comune controllo	43.645	41.916	-	2.640
Investimenti in società collegate	10.139	10.139	-	-
Attività immateriali	1.698	1.698	5.059	5.059
Attività materiali	30.118	29.106	26.786	26.786
<b>Totale investimenti</b>	<b>85.600</b>	<b>82.859</b>	<b>31.845</b>	<b>34.485</b>

### *Aggregazioni aziendali, incluso sotto comune controllo*

Gli investimenti sono pari ad Euro 43.645 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e sono relativi sostanzialmente *i)* all'acquisizione di Nutricafés e *ii)* all'acquisto della Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. Gli esborsi di cassa nell'esercizio chiuso al 31 dicembre nel 2015 sono relative al pagamento dell'aggiustamento di prezzo per l'acquisizione delle società Boncafe nel 2015.

### *Investimenti in società collegate*

Gli investimenti sono pari ad Euro 10.139 migliaia al 31 dicembre 2016 e sono relativi all'acquisizione della partecipazione di minoranza in Club Coffee nel 2016.

### *Attività immateriali*

Gli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, pari ad Euro 1.698 migliaia sono relativi alle categorie Software (in relazione al potenziamento dell'infrastruttura informatica in Nord e Sud Europa) ed altre attività immateriali e Marchi e licenze.

Gli investimenti effettuati nell'esercizio 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.

### *Attività materiali*

Gli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, pari ad Euro 30.118 migliaia sono principalmente relativi alle categorie attrezzature bar pari ad Euro 15.071 migliaia, attività materiali in corso per Euro 6.064 migliaia ed attrezzature industriali e commerciali ed altri beni pari ad Euro 4.576 migliaia.



Gli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono principalmente relativi alle categorie attrezzature bar ed immobilizzazioni in corso pari rispettivamente a Euro 13.978 migliaia ed Euro 5.469 migliaia ed includono USD 700 migliaia relativi a macchinari per la tostatura del caffè e veicoli relativi alle attività di Ceca S.A.

### Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Si rimanda a quanto descritto nella nota 33 “*Eventi Successivi alla Chiusura dell'Esercizio*” delle note illustrative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016.

### Evoluzione prevedibile della gestione

In considerazione dei risultati conseguiti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e sulla base degli andamenti di mercato sino ad oggi osservabili, le aspettative relative alle *performance* del Gruppo per l'esercizio 2017 sono le seguenti:

- crescita dei volumi di vendita di caffè tostato stimata nell'ordine del 2%/4% e consolidamento dei ricavi relativi alle attività a più alta marginalità quali lo sviluppo e la commercializzazione delle capsule e la focalizzazione sul canale *Foodservice*;
- incremento del *Gross Profit* stimato nell'ordine del 5%/7%, principalmente riconducibile alla focalizzazione sulle attività a più elevata marginalità del business, tenuto conto degli acquisti a termine di caffè verde realizzati, nonché al contributo di Nutricafés (acquisita nel settembre 2016);
- incremento dell'EBITDA *Adjusted* stimato nell'ordine del 10%/12% prevalentemente riconducibile alle previsioni sul *Gross Profit* nonché ad un sostanziale mantenimento della capacità del Gruppo di assorbire i propri costi fissi; e
- riduzione dell'indebitamento finanziario netto al di sotto della soglia di Euro 210.000 migliaia attraverso la generazione di cassa per effetto delle attività operative.

### 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.

### **Rapporti con parti correlate**

Per una dettagliata esposizione dei rapporti intrattenuti con parti correlate nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 si rinvia a quanto esposto nella nota 32 "*Transazioni con Parti Correlate*", delle note illustrative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016.

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](http://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.

### **Titolo e struttura azionaria**

Le azioni ordinarie della Società sono quotate sul Mercato Telematico Azionario (segmento STAR) organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA e sono identificabili attraverso i seguenti codici:

- ISIN Code: IT0005042467;
- Reuters: MZB.MI;
- Bloomberg: MZB:IM.

La Società favorisce un dialogo costante con la comunità finanziaria attraverso una continua attività di comunicazione svolta dalla funzione *Investor Relations* verso il mercato azionario. Maggiori informazioni sono disponibili nella sezione *Investor Relations* del sito istituzionale.

Al 31 dicembre 2016 il capitale sociale della Capogruppo interamente sottoscritto e versato, ammonta ad Euro 34.300 migliaia, suddiviso in n. 34.300.000 di azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale. Al 31 dicembre 2016 non sono state emesse categorie di azioni con diritti di voto o di altra natura diverse rispetto alle azioni ordinarie. Non sono altresì stati emessi strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione.

Le partecipazioni rilevanti nel capitale della Capogruppo, secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 120 TUF e dalle altre informazioni in possesso della Società alla data del 31 dicembre 2016, sono le seguenti: i) MZ Industries S.A. 66,689% ed ii) Invesco Ltd 3,041%.

## Informazioni relative all'ambiente ed al personale

Il Gruppo è soggetto, nelle varie giurisdizioni in cui opera, anche attraverso controllate, a specifiche disposizioni di legge e regolamentari in materia ambientale e di sicurezza sul lavoro. Nella gestione delle proprie attività produttive, il Gruppo presta particolare attenzione agli aspetti ambientali e di sicurezza adottando tutte le misure ed azioni necessarie per monitorare le attività potenzialmente dannose per l'ambiente o pericolose.

Si segnala inoltre che sul mercato americano delle monoporzioni si è cominciato ad utilizzare la tecnologia "PurPod100™" sviluppata dalla canadese Club Coffee (in cui il Gruppo detiene una partecipazione del 15,1%). Tale tecnologia, certificata dal Biodegradable Product Institute di New York, garantisce la completa compostabilità del prodotto che può essere interamente trattato, nei siti di compostaggio comunali, in 5 settimane.

Il numero dei dipendenti del Gruppo è pari a 3.266 al 31 dicembre 2016 con un incremento di 195 persone rispetto al 31 dicembre 2015. La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero medio e puntuale dei dipendenti complessivamente impiegati Gruppo negli esercizi 2016 e 2015, ripartiti secondo le principali categorie.

<i>(in unità)</i>	Numeri medio di dipendenti per l'anno		Numero puntuale di dipendenti al 31 dicembre	
	2016	2015	2016	2015
Dirigenti	120	117	118	121
Quadri ed impiegati	1.759	1.677	1.825	1.693
Operai	1.290	1.220	1.323	1.257
<b>Totale</b>	<b>3.169</b>	<b>3.014</b>	<b>3.266</b>	<b>3.071</b>

La seguente tabella riporta la ripartizione per principali aree geografiche dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(in unità)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Americhe	884	952
Europa del Nord	532	529
Europa del Sud	902	698
Asia-Pacifico e Cafés	948	892
<b>Totale</b>	<b>3.266</b>	<b>3.071</b>

Nel corso degli ultimi 3 esercizi, le società del Gruppo non hanno fatto ricorso a forme di ammortizzatori sociali (o istituti analoghi in altri ordinamenti) o ad altri tipi di contratti con dipendenti legati alla vita societaria.

Al 31 dicembre 2016 non si sono avuti, né sono in corso presso le società del Gruppo controlli o accertamenti da parte degli organi competenti in ordine al personale e alla sicurezza sul lavoro.

## Informazioni sul governo societario

Il modello di *governance* della Società è in linea con i criteri e i principi applicativi formulati dal Codice di Autodisciplina, al quale la Società aderisce, ed è orientato alla massimizzazione del valore per gli azionisti, al controllo dei rischi d'impresa e alla più elevata trasparenza nei confronti del mercato, nonché finalizzato ad assicurare l'integrità e la correttezza dei processi decisionali.

L'organizzazione della Società, basata sul modello tradizionale, è conforme a quanto previsto dalla disciplina in materia di emittenti quotati nonché alle indicazioni del Codice di Autodisciplina ed è essenzialmente articolata come segue.

### *Assemblea degli azionisti*

L'Assemblea degli azionisti delibera in sede ordinaria e straordinaria sulle materie alla stessa riservate dalla legge o dallo Statuto.

### *Consiglio di Amministrazione*

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti opportuni per il raggiungimento degli scopi sociali, a esclusione degli atti riservati – dalla legge o dallo Statuto – all'Assemblea degli Azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione della Società in carica alla data della presente Relazione è composto da nove membri – di cui tre non esecutivi e tre indipendenti – nominati dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti tenutasi in data 15 luglio 2014 e rimarrà in carica per tre esercizi, sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

### *Comitato per le Nomine e la Remunerazione*

Il Comitato per le Nomine e la Remunerazione ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione, con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e nelle decisioni relative alla composizione del Consiglio di Amministrazione e alla remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche.

### *Comitato per il Controllo e Rischi*

Il Comitato Controllo e Rischi ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione, con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e nelle decisioni relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché in quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.

A supporto del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi della Società, il Consiglio di Amministrazione della Società ha nominato quale responsabile della funzione di *internal audit* una persona esterna al Gruppo per rispondere all'esigenza di avvalersi di competenze ed esperienza di un soggetto di assoluta indipendenza al fine di implementare le procedure di controllo interno.

### *Lead Independent Director.*

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 15 luglio 2014 ha deliberato, con efficacia dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (3 giugno 2015), la nomina del *Lead Independent Director*, a cui è affidato il compito di coordinare le istanze e i contributi degli Amministratori non esecutivi e in particolare di quelli indipendenti.

### *Collegio Sindacale*

Al Collegio Sindacale spetta – tra l'altro – il compito di vigilare: *i)* sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo nonché sul rispetto dei principi di corretta amministrazione; *ii)* sull'adeguatezza ed efficacia della struttura organizzativa della Società, del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nonché del sistema amministrativo contabile, anche con riferimento all'affidabilità di quest'ultimo nel

rappresentare correttamente i fatti di gestione; *iii*) sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina; *iv*) sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate in relazione alle informazioni da fornire per adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

Il Collegio Sindacale in carica alla data della presente Relazione è stato nominato all'unanimità dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti tenutasi in data 15 luglio 2014 e rimarrà in carica per tre esercizi, sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

*Dirigente preposto alla redazione dei dati contabili*

In data 15 luglio 2014, il Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, ha nominato Massimo Zuffi quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, con efficacia dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

*Modello di organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs 231/2001*

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 8 maggio 2015, ha adottato i provvedimenti richiesti dal D.Lgs. 231/2001 ai fini dell'esonero dalla responsabilità della Società conseguente alla commissione dei reati previsti dalla medesima normativa da parte di soggetti in posizione apicale e loro sottoposti (il "**Modello 231**").

In particolare il Consiglio di Amministrazione ha adottato un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi della richiamata normativa e nominato l'Organismo di Vigilanza con il compito di vigilare sull'osservanza del modello e di curarne l'aggiornamento. Il modello di organizzazione, gestione e controllo è stato successivamente aggiornato con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 8 marzo 2016.

*Relazione sul governo societario*

La Società ha redatto la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari che descrive il sistema di governo societario adottato dalla Società nonché le informazioni sugli assetti proprietari ed il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. La Relazione – che si riferisce all'esercizio 2016 – è consultabile, in versione integrale, sul sito web della Società, [www.mzb-group.com](http://www.mzb-group.com).

## ***Risk management***

### *Rischi connessi alla concentrazione del business del Gruppo nella vendita di caffè tostato.*

I risultati della Gruppo sono significativamente correlati all'andamento del mercato del caffè, sia a livello globale, sia a livello nazionale, nei principali mercati di sbocco del Gruppo. In particolare, i ricavi del Gruppo sono correlati al prezzo di vendita del caffè tostato e ai volumi di vendita, oltre che alla variazione dei tassi di cambio.

### *Rischi connessi all'oscillazione dei prezzi del caffè verde e delle altre materie prime utilizzate dal Gruppo.*

Il prezzo del caffè verde è caratterizzato da un elevato livello di volatilità dovuta ad una pluralità di fattori quali, ad esempio, speculazioni nel relativo mercato di riferimento, variazioni climatiche o calamità naturali, carenze – effettive o percepite – e danni alle coltivazioni. Al fine di ridurre l'impatto delle oscillazioni dei prezzi della materia prima, il Gruppo, da una parte, adotta politiche di approvvigionamento delle materie prime (in particolare del caffè crudo) volte a ridurre gli effetti di tali oscillazioni, e, dall'altra parte, politiche commerciali volte a trasferire tali variazioni sui prezzi di vendita dei propri prodotti.

### *Rischi connessi all'approvvigionamento delle materie prime e dei semilavorati.*

Il Gruppo acquista le materie prime necessarie per la realizzazione dei propri prodotti da un *network* di fornitori selezionati, alcuni dei quali – per quanto concerne l'approvvigionamento di caffè verde – sono società precedentemente appartenenti al gruppo facente capo alla Società.

Il Gruppo ha predisposto procedure interne di accreditamento basate su requisiti minimi di qualità, sicurezza e solidità finanziaria per la selezione dei fornitori, ivi inclusi i fornitori di caffè verde, e per minimizzare potenziali interruzioni operative e costi imprevisti connessi all'acquisizione delle materie prime e dei semilavorati dai propri fornitori, ed effettua attività di controllo sulla conformità dei predetti soggetti a tali requisiti nel tempo.

### *Rischi connessi alla concentrazione delle vendite sui principali clienti.*

Nel settore del caffè, il Gruppo vende il caffè tostato in via prevalente nei canali *Mass Market* e *Private Label*, canali nei quali le vendite si concentrano su un numero limitato di clienti principali. Sebbene i rapporti con i principali clienti, in particolare nel canale *Private Label*, siano consolidati, il Gruppo potrebbe non essere in grado in futuro di mantenere i rapporti commerciali con gli attuali principali clienti, o di svilupparne di nuovi, ovvero potrebbe trovarsi nella necessità di sostituire e/o modificare gli accordi attualmente in essere con uno o più dei suoi principali clienti, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

### *Rischi connessi a contenziosi*

Alla data della presente relazione sono pendenti taluni procedimenti in cui è coinvolto il Gruppo, a fronte dei quali sono iscritti fondi rischi, solamente laddove sia ravvisato come probabile un esito avverso al Gruppo. Un'evoluzione negativa di tali procedimenti potrebbe causare la corresponsione di ammontari a fronte dei quali non sono stanziati fondi rischi e, pertanto, comportare effetti negativi sulla situazione finanziaria e sui risultati del Gruppo.

Si rinvia alla nota 19 – “*Altri fondi non correnti*” delle note illustrative al bilancio consolidato per ulteriori dettagli.

### *Rischi connessi alle ipotesi di rimborso anticipato dei finanziamenti messi a disposizione del Gruppo*

L'indebitamento nei confronti del sistema bancario il Gruppo MZB è esposto al rischio di rimborso anticipato di taluni finanziamenti a lungo termine, che prevedono espressamente che, al verificarsi di determinati eventi i soggetti finanziatori possano, in sintesi, *i*) cancellare le linee di credito messe a disposizione della relativa società prenditrice, e *ii*) pretendere che il relativo finanziamento sia rimborsato per la sua interezza da parte della società prenditrice.

Alcuni finanziamenti prevedono, in particolare, determinati parametri finanziari nonché determinati impegni di non fare, il cui mancato rispetto comporterà, a seconda dei casi, l'obbligo di pagare uno *spread* aggiuntivo in capo alla Società ovvero il diritto delle banche finanziatrici di dichiarare il prestatore decaduto dal beneficio del termine o di attivare clausole di *acceleration*.

*Rischi connessi alla variazione dei tassi di interesse.*

L'indebitamento a lungo termine del Gruppo è espresso principalmente a tassi variabili.

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati (principalmente *interest rate swap*) a copertura parziale dei flussi di cassa, con l'obiettivo di predeterminare il tasso di interesse dei finanziamenti e dei debiti a tasso variabile secondo quanto stabilito nelle proprie strategie di *risk management* dei rischi finanziari. Nonostante il Gruppo abbia una politica attiva di gestione del rischio, in caso di aumento dei tassi di interesse, l'aumento degli oneri finanziari legati all'indebitamento a tasso variabile, non ricondotto ad una struttura a tasso fisso attraverso strumenti finanziari derivati, potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

*Rischi connessi alla variazione dei tassi di cambio.*

Il Gruppo risulta esposto all'oscillazione dei tassi di cambio, in particolar modo rispetto allo USD, in relazione *i)* agli acquisti del caffè verde, principale materia prima utilizzata dal Gruppo, tipicamente denominati in USD ed *ii)* alla presenza sui mercati internazionali anche attraverso società ubicate in paesi esteri con valuta funzionale diversa dall'Euro, tra cui assumono particolare rilevanza le società con valuta funzionale USD.

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio derivante dai flussi di cassa attesi denominati in USD, il Gruppo - quando ritenuto opportuno - ricorre a contratti *forward*, fissando i rapporti di cambio delle valute funzionali delle società del Gruppo verso lo USD.

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio traslativo derivante dalla variazione dei tassi di cambio ai quali sono convertiti gli investimenti netti in attività estere in valuta funzionale diversa dall'Euro, in particolare USD, il Gruppo ricorre a strumenti finanziari non derivati (finanziamenti a lungo termine denominati in USD) allo scopo di coprire una sfavorevole variazione di tali tassi di cambio.

Si rinvia alla nota 3 – “*Gestione dei rischi finanziari*” del bilancio consolidato per ulteriori dettagli relativi alla natura ed alla gestione dei rischi di natura finanziaria.

## **Altre informazioni**

*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 dell'esercizio 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.

*Regolamento emittenti – articolo 36*

In relazione alle disposizioni CONSOB di cui al Regolamento Mercati e con specifico riguardo all'art. 36 della relativa Delibera n. 16191/2007, la Società ha effettuato le verifiche inerenti alle società controllate del Gruppo, costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea (UE), che abbiano conseguentemente assunto significativa rilevanza in base ai criteri di cui all'art. 151 del Regolamento Emittenti adottato con Delibera CONSOB n. 11971/1999. Tali verifiche hanno evidenziato, con riguardo alle società controllate estere extra Massimo Zanetti Beverage USA, Inc, Boncafé International Pte Ltd e Kauai Coffee Company LLC, individuate in base alla suddetta normativa e in coerenza con le disposizioni previste dagli ordinamenti di rispettiva appartenenza, la

sussistenza di un adeguato sistema amministrativo-contabile, nonché delle ulteriori condizioni contemplate dal citato art. 36.

#### *Informativa ai sensi degli art. 70 e 71 del Regolamento Emittenti*

Ai sensi di quanto previsto dall'articolo 70, comma 8, e dall'articolo 71, comma 1-bis, del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999, la Società si avvale della facoltà di derogare agli obblighi di mettere a disposizione del pubblico i documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

#### *Attività di ricerca e sviluppo*

L'attività di ricerca e sviluppo svolta dal Gruppo è quasi totalmente ricompresa nell'attività di marketing e non costituisce una fonte di costo autonoma.

Nel bilancio consolidato, i costi sostenuti dal Gruppo per l'attività di ricerca e sviluppo, che non presentano i requisiti per la capitalizzazione tra le attività immateriali previsti dagli IFRS, sono interamente spesi a conto economico e classificati nelle voci di costo incluse nell'Utile operativo.

### **Andamento economico-finanziario della Capogruppo**

#### *Risultati economici della Capogruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015*

Nella seguente tabella si riporta il conto economico riclassificato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2016	(*)	2015	(*)	2016-2015	
Ricavi	6.607	100,0%	9.273	100,0%	(2.666)	-28,7%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(49)	-0,7%	(46)	-0,5%	(3)	6,0%
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(4.503)	-68,2%	(3.432)	-37,0%	(1.071)	31,2%
Costi per il personale	(5.368)	-81,2%	(2.354)	-25,4%	(3.014)	> 100%
Altri costi operativi netti <sup>(1)</sup>	20	0,3%	(3.161)	-34,1%	3.181	> -100%
<b>EBITDA<sup>(2)</sup></b>	<b>(3.292)</b>	<b>-49,8%</b>	<b>280</b>	<b>3,0%</b>	<b>(3.572)</b>	<b>&gt; -100%</b>
Oneri non ricorrenti <sup>(3)</sup>	-	0,0%	3.053	32,9%	(3.053)	-100,0%
<b>EBITDA Adjusted<sup>(2)</sup></b>	<b>(3.292)</b>	<b>-49,8%</b>	<b>3.333</b>	<b>35,9%</b>	<b>(6.625)</b>	<b>&gt; -100%</b>
Ammortamenti <sup>(4)</sup>	(637)	-9,6%	(522)	-5,6%	(115)	22,0%
<b>Risultato operativo</b>	<b>(3.929)</b>	<b>-59,4%</b>	<b>(242)</b>	<b>-2,6%</b>	<b>(3.687)</b>	<b>&gt; 100%</b>
Proventi/(Oneri) finanziari netti <sup>(4)</sup>	11.216	169,8%	(2.081)	-22,4%	13.297	> -100%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>7.287</b>	<b>110,4%</b>	<b>(2.323)</b>	<b>-25,1%</b>	<b>9.610</b>	<b>&gt; -100%</b>
Imposte sul reddito	922	14,0%	2.665	28,7%	(1.743)	-65,4%
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>8.209</b>	<b>124,4%</b>	<b>342</b>	<b>3,7%</b>	<b>7.867</b>	<b>&gt; 100%</b>

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

- (1) La voce include gli altri proventi e gli altri costi operativi
- (2) Si rinvia al paragrafo indicatori alternativi di performance "non-gaap"
- (3) La voce include i costi per la quotazione
- (4) La voce include gli ammortamenti delle attività immateriali e delle attività materiali
- (5) La voce include i proventi ed oneri finanziari



*Situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata della Capogruppo al 31 dicembre 2016*

Nella seguente tabella si riporta la situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata della Capogruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Impieghi:</b>		
Attività immateriali	478	381
Attività materiali	13.853	12.016
Investimenti in partecipazioni	248.175	180.067
Crediti finanziari non correnti	56.448	33.696
Crediti per imposte anticipate	3.356	3.639
<b>Attività non correnti</b>	<b>322.311</b>	<b>229.799</b>
<b>Capitale Circolante Netto</b> <sup>(1)</sup>	<b>(3.244)</b>	<b>417</b>
Benefici ai dipendenti	(261)	(242)
Altre passività non correnti ed imposte differite <sup>(2)</sup>	(1.174)	(1.954)
<b>Passività non correnti</b>	<b>(1.435)</b>	<b>(2.196)</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>317.633</b>	<b>228.020</b>
<b>Fonti:</b>		
Patrimonio netto	156.565	151.454
Indebitamento Finanziario Netto <sup>(1)</sup>	161.067	76.566
<b>Fonti di finanziamento</b>	<b>317.633</b>	<b>228.020</b>

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

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

(2) La voce include le imposte differite e le altre passività non correnti

**Indebitamento Finanziario Netto**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto della Capogruppo al 31 dicembre 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>	<b>Al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
A Cassa	(3)	(5)
B Altre disponibilità liquide	(18.693)	(1.033)
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D Liquidità (A+B+C)</b>	<b>(18.696)</b>	<b>(1.038)</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>(6.023)</b>	<b>(1.969)</b>
F Debiti finanziari correnti	5.999	8.497
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	14.460	6.697
H Altri debiti finanziari correnti	9.484	21.403
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</b>	<b>29.943</b>	<b>36.597</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)</b>	<b>5.224</b>	<b>33.590</b>
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	154.971	42.976
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	873	-
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)</b>	<b>155.844</b>	<b>42.976</b>
<b>O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)</b>	<b>161.067</b>	<b>76.566</b>
<i>di cui con terzi</i>	<i>157.607</i>	<i>57.132</i>
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>3.461</i>	<i>19.434</i>

### Prospetto di raccordo tra patrimonio netto e risultato d'esercizio della Capogruppo e patrimonio netto e risultato d'esercizio consolidati

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si riporta di seguito il prospetto di riconciliazione tra il risultato dell'esercizio ed il patrimonio netto della Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. con le analoghe grandezze del Gruppo.

<b>Al 31 dicembre 2016</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Patrimonio netto</b>	<b>Risultato</b>
<b>Bilancio d'esercizio di Massimo Zanetti Beverage Group SpA</b>	<b>156.565</b>	<b>8.209</b>
Differenza tra patrimonio netto delle partecipazioni consolidate e valore di carico delle partecipazioni	137.025	-
Risultati pro quota delle partecipate	-	30.330
Eliminazione dividendi infragruppo	-	(21.678)
Eliminazione utili e plusvalenze infragruppo	(2.726)	(97)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	19.080	-
<b>Bilancio consolidato</b>	<b>309.944</b>	<b>16.764</b>

## **Proposta di delibera sul risultato d'esercizio**

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione la seguente proposta di deliberazione:

“L'Assemblea degli Azionisti di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. riunita in sede ordinaria,

- udito e approvato quanto esposto dal Consiglio di Amministrazione;
- esaminati i dati del bilancio d'esercizio di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. al 31 dicembre 2016 e la Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della Gestione;
- preso atto della relazione del Collegio Sindacale e della relazione della società di revisione, esaminato il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016,

delibera

1. di approvare il bilancio d'esercizio di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. al 31 dicembre 2016;
2. di approvare la destinazione dell'utile di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. al 31 dicembre 2016 pari a Euro 8.208.832 come segue:
  - Euro 410.442 a riserva legale;
  - Euro 5.145.000 a distribuzione di dividendi attraverso il riconoscimento di un dividendo di 0,15 Euro per ciascuna azione avente diritto al dividendo; e
  - Euro 2.653.390 a utili portati a nuovo

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente ed Amministratore Delegato

Massimo Zanetti

Villorba (Treviso), 1 marzo 2017

**BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016****Prospetto di Conto Economico Separato Consolidato**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
		2016	2015
Ricavi	21	917.475	941.680
Altri proventi	22	7.270	6.109
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	23	(531.965)	(576.523)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	24	(175.054)	(169.967)
Costi per il personale	25	(138.749)	(127.777)
Altri costi operativi	26	(6.558)	(11.529)
Ammortamenti e svalutazioni	27	(37.649)	(34.963)
<b>Utile operativo</b>		<b>34.770</b>	<b>27.030</b>
Proventi finanziari	28	267	179
Oneri finanziari	28	(7.841)	(8.257)
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	10	(110)	(2)
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>27.086</b>	<b>18.950</b>
Imposte sul reddito	29	(10.322)	(7.317)
<b>Utile dell'esercizio</b>		<b>16.764</b>	<b>11.633</b>
<i>di cui:</i>			
<i>Utile di pertinenza di terzi</i>		178	138
<i>Utile di pertinenza del Gruppo</i>		16.586	11.495
<b>Utile per azione base / diluito (in Euro)</b>	30	<b>0,48</b>	<b>0,36</b>

**Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>16.764</b>	<b>11.633</b>
Utile/(perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	454	(250)
Perdita sugli strumenti di copertura <i>net investment hedge</i>	-	(3.688)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	3.695	10.595
<b>Altri componenti di reddito che potrebbero essere riversati a conto economico in periodi successivi</b>	<b>4.149</b>	<b>6.657</b>
Utile/(perdita) attuariale per benefici a dipendenti	(70)	42
<b>Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in periodi successivi</b>	<b>(70)</b>	<b>42</b>
<b>Utile complessivo dell'esercizio</b>	<b>20.843</b>	<b>18.332</b>
Utile complessivo di pertinenza di terzi	176	140
<b>Utile complessivo di pertinenza del Gruppo</b>	<b>20.667</b>	<b>18.192</b>

**Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre	
		2016	2015
Attività immateriali	7	189.423	117.834
Attività materiali	8	220.173	208.871
Investimenti immobiliari	9	4.319	4.422
Partecipazioni in joint venture e collegate	10	10.943	138
Anticipi e Crediti verso clienti non correnti	11	13.302	13.783
Crediti per imposte anticipate	12	9.799	11.046
Altre attività non correnti	13	6.863	5.865
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>454.822</b>	<b>361.959</b>
Rimanenze	14	132.858	134.807
Crediti verso clienti	11	126.081	115.950
Crediti per imposte correnti		1.611	3.242
Altre attività correnti	13	18.007	12.464
Disponibilità liquide	15	45.167	25.574
<b>Totale attività correnti</b>		<b>323.724</b>	<b>292.037</b>
<b>Totale attività</b>		<b>778.546</b>	<b>653.996</b>
Capitale sociale		34.300	34.300
Altre riserve		124.738	121.803
Utili portati a nuovo		149.057	135.786
<b>Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>308.095</b>	<b>291.889</b>
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		1.849	1.797
<b>Totale patrimonio netto</b>	16	<b>309.944</b>	<b>293.686</b>
Finanziamenti non correnti	17	192.117	98.338
Benefici ai dipendenti	18	9.268	9.624
Altri fondi non correnti	19	3.949	2.258
Imposte differite passive	12	29.069	24.008
Altre passività non correnti	20	3.345	5.881
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>237.748</b>	<b>140.109</b>
Finanziamenti correnti	17	77.430	113.100
Debiti verso fornitori		122.209	80.745
Debiti per imposte correnti		644	620
Altre passività correnti	20	30.571	25.736
<b>Totale passività correnti</b>		<b>230.854</b>	<b>220.201</b>
<b>Totale passività</b>		<b>468.602</b>	<b>360.310</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>		<b>778.546</b>	<b>653.996</b>

**Rendiconto Finanziario Consolidato**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
		2016	2015
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>27.086</b>	<b>18.950</b>
<b>Rettifiche per:</b>			
Ammortamenti e svalutazioni	27	37.649	34.963
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi	26	1.050	383
Oneri finanziari netti	28	7.574	8.080
Altre poste non monetarie		(782)	(2.413)
<b>Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>		<b>72.577</b>	<b>59.963</b>
Variazione delle rimanenze	14	6.913	(1.222)
Variazione dei crediti commerciali	11	(8.560)	4.776
Variazione dei debiti commerciali		33.640	(2.750)
Variazione delle altre attività/passività	13/20	(2.547)	(12.808)
Pagamento benefici ai dipendenti	18	(1.032)	(566)
Interessi pagati	28	(6.736)	(8.696)
Imposte pagate		(7.753)	(7.566)
<b>Flusso di cassa netto generato da attività operativa</b>		<b>86.502</b>	<b>31.131</b>
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita	5	(39.292)	(2.640)
Investimenti in imprese sotto comune controllo al netto della cassa acquisita	5	(2.624)	-
Investimenti in attività materiali	8	(29.106)	(26.786)
Investimenti in attività immateriali	7	(1.698)	(5.059)
Dismissioni di attività materiali	8	1.266	722
Dismissioni di attività immateriali	7	55	894
Partecipazioni in joint venture e collegate	10	(10.139)	-
Variazione di crediti finanziari		(3.403)	(24)
Interessi incassati		32	249
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento</b>		<b>(84.909)</b>	<b>(32.644)</b>
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	17	154.233	43.448
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	17	(94.227)	(94.930)
Decremento di finanziamenti a breve termine		(38.929)	(7.621)
Aumento di capitale	16	-	67.903
Dividendi distribuiti	16	(3.211)	(102)
<b>Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria</b>		<b>17.866</b>	<b>8.698</b>
Differenza di conversione su disponibilità liquide		134	87
<b>Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>		<b>19.593</b>	<b>7.272</b>
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		25.574	18.302
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio</b>		<b>45.167</b>	<b>25.574</b>

**Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Altre riserve</b>	<b>Utili portati a nuovo</b>	<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>Totale</b>
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>28.000</b>	<b>51.708</b>	<b>126.567</b>	<b>206.275</b>	<b>1.759</b>	<b>208.034</b>
Utile dell'esercizio	-	-	11.495	11.495	138	<b>11.633</b>
Utile attuariale per benefici a dipendenti	-	-	40	40	2	<b>42</b>
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	(250)	-	(250)	-	<b>(250)</b>
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (net investment hedge)	-	(3.688)	-	(3.688)	-	<b>(3.688)</b>
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	10.595	-	10.595	-	<b>10.595</b>
<b>Utile complessivo dell'esercizio</b>	<b>-</b>	<b>6.657</b>	<b>11.535</b>	<b>18.192</b>	<b>140</b>	<b>18.332</b>
<i>Operazioni con gli azionisti</i>						
Aumento di capitale al netto dei costi di transazione	6.300	62.918	-	69.218	-	<b>69.218</b>
Altri movimenti	-	-	(1.796)	(1.796)	-	<b>(1.796)</b>
Dividendi distribuiti a terzi	-	-	-	-	(102)	<b>(102)</b>
Riclassifiche	-	520	(520)	-	-	<b>-</b>
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>34.300</b>	<b>121.803</b>	<b>135.786</b>	<b>291.889</b>	<b>1.797</b>	<b>293.686</b>
Utile dell'esercizio	-	-	16.586	16.586	178	<b>16.764</b>
Perdita attuariale per benefici a dipendenti	-	-	(68)	(68)	(2)	<b>(70)</b>
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	454	-	454	-	<b>454</b>
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	3.695	-	3.695	-	<b>3.695</b>
<b>Utile complessivo dell'esercizio</b>	<b>-</b>	<b>4.149</b>	<b>16.518</b>	<b>20.667</b>	<b>176</b>	<b>20.843</b>
<i>Operazioni con gli azionisti</i>						
Acquisizione di Segafredo Zanetti World Wide SpA	-	-	(1.374)	(1.374)	-	<b>(1.374)</b>
Dividendi distribuiti	-	(3.087)	-	(3.087)	(124)	<b>(3.211)</b>
Riclassifiche	-	1.873	(1.873)	-	-	<b>-</b>
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>34.300</b>	<b>124.738</b>	<b>149.057</b>	<b>308.095</b>	<b>1.849</b>	<b>309.944</b>



## Note Illustrative al Bilancio Consolidato

### 1 Informazioni Generali

Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. (di seguito la “**Società**” o “**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.

La revisione legale del bilancio consolidato è affidata a PricewaterhouseCoopers S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti della Società e delle principali società del Gruppo.

### 2 Sintesi dei Principi Contabili

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili applicati nella preparazione del presente bilancio consolidato.

#### 2.1. Base di Preparazione

Il bilancio consolidato relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (“**Bilancio Consolidato**”), approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 1 marzo 2017, è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli Amministratori hanno, infatti, verificato l’insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi. La descrizione delle modalità attraverso le quali il Gruppo gestisce i rischi finanziari è contenuta nella successiva nota 3 relativa alla “*Gestione dei rischi finanziari*”.

Il presente Bilancio Consolidato è stato redatto in accordo con gli *International Financial Reporting Standards* (di seguito “**IFRS**”). Per IFRS si intendono tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli “International Accounting Standards” (IAS), tutte le interpretazioni dell’“International Financial Reporting Interpretations Committee” (IFRIC), precedentemente denominate “Standing Interpretations Committee” (SIC) che, alla data di approvazione del Bilancio Consolidato, siano state oggetto di omologazione da parte dell’Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento, ad eccezione di quanto riportato nella nota 2.5 “*Principi Contabili di recente emissione*”.

Il Bilancio Consolidato è stato redatto e presentato in Euro. Tutti gli importi inclusi nel presente documento, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati dal Gruppo, nell’ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 *Presentazione del bilancio*:

- La *situazione patrimoniale e finanziaria* è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio “corrente/non corrente”;

- Il *conto economico separato* è stato predisposto classificando i costi operativi per natura;
- Il *conto economico complessivo* include le voci di proventi e costi che non sono rilevate nel conto economico dell'esercizio come richiesto o consentito dagli IFRS, quali le variazioni della riserva di *cash flow hedge*, le variazioni della riserva per proventi e oneri attuariali su benefici ai dipendenti e le variazioni della riserva di conversione;
- Il *rendiconto finanziario* è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti delle attività operative secondo il "metodo indiretto".

Il Bilancio Consolidato è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

## 2.2. Area di Consolidamento e sue Variazioni

L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2016 e 2015 sono indicate in appendice 1.

Per ulteriori dettagli sulle principali variazioni dell'area di consolidamento intervenute negli esercizi in esame si veda la nota 5 "Aggregazioni Aziendali".

## 2.3. Criteri e Metodologie di Consolidamento

### *Imprese Controllate*

Le imprese controllate sono quelle su cui la Società esercita il controllo. La Società controlla un'impresa quando risulta esposta, oppure vanta diritti, sulla variabilità dei risultati della controllata stessa sulla base del suo coinvolgimento con la controllata stessa ed ha la capacità di influenzare tali risultati attraverso l'esercizio del suo potere.

Il controllo può essere esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che in forza di accordi contrattuali o legali, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili è considerata ai fini della determinazione del controllo.

In generale si presume l'esistenza del controllo quando la Società detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente acquisito e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito a terzi.

I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico consolidato;
- le operazioni di aggregazione di imprese sono rilevate, in accordo con le disposizioni contenute nell'IFRS 3, secondo il metodo dell'acquisizione. Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'entità acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti. Alla data di acquisizione, le attività identificabili acquisite e le passività assunte sono rilevate al *fair value*; costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento: *i*) imposte differite attive e passive, *ii*) attività e passività per benefici ai dipendenti e *iii*) attività destinate alla vendita. Nel caso in cui i *fair value* delle attività, delle

passività e delle passività potenziali possano determinarsi solo provvisoriamente, l'aggregazione di imprese è rilevata utilizzando tali valori provvisori. Le eventuali rettifiche derivanti dal completamento del processo di valutazione sono rilevate entro dodici mesi a partire dalla data di acquisizione;

- se una componente del prezzo è legata alla realizzazione di eventi futuri, tale componente viene considerata nella stima del *fair value* al momento dell'aggregazione aziendale;
- gli utili e le perdite significativi, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati se significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- l'acquisto di ulteriori quote di partecipazione in società controllate e la vendita di quote di partecipazione che non implicano la perdita del controllo sono considerati transazioni tra azionisti; in quanto tali, gli effetti contabili delle predette operazioni sono rilevati direttamente nel patrimonio del Gruppo.

### ***Aggregazioni aziendali sotto comune controllo***

Le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali le società partecipanti sono definitivamente controllate da una medesima società/persona fisica o dalle medesime società/persone fisiche sia prima, sia dopo l'operazione di aggregazione, e tale controllo non è transitorio, sono qualificate come operazioni "*under common control*".

Tali operazioni sono espressamente non disciplinate dall'IFRS 3 né da altri IFRS. In assenza di un principio contabile di riferimento il Gruppo, conformemente a quanto previsto dallo IAS 8, ha assunto quale criterio contabile per la rilevazione di tali operazioni quello di contabilizzare nell'ambito del Bilancio Consolidato le entità acquisite/vendute in base ai valori contabili risultanti dal bilancio della controllante MZ Industries. Laddove i valori di trasferimento, in transazioni prive di una significativa influenza sui flussi di cassa futuri delle attività nette trasferite, risultino differenti rispetto a quelli iscritti nel bilancio della controllante comune, la differenza è stornata rettificando il patrimonio netto.

### ***Imprese a controllo congiunto e collegate***

#### ***Imprese a controllo congiunto***

Per società a controllo congiunto (*joint venture*) si intendono tutte le società nelle quali il Gruppo esercita un controllo sull'attività economica congiuntamente con altre entità. Tali società in quanto classificabili come *joint venture* sono state rilevate con il metodo del patrimonio netto.

Nel caso di applicazione del metodo del patrimonio netto viene rilevata a conto economico la quota di pertinenza del Gruppo degli utili o delle perdite maturate nell'esercizio, ad eccezione degli effetti relativi ad altre variazioni del patrimonio netto della partecipazione, riflessi direttamente nel conto economico complessivo di Gruppo.

In caso di eventuali perdite eccedenti il valore di carico della partecipazione, l'eccedenza è rilevata in un apposito fondo del passivo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite.

#### ***Società collegate***

Per società collegate si intendono tutte le società nelle quali il Gruppo esercita un'influenza significativa. Tali società sono state rilevate con il metodo del patrimonio netto, applicato analogamente a quanto illustrato per le *joint venture*.

Nella seguente tabella sono riepilogati alcuni valori economico-patrimoniali relativi alle società a controllo congiunto e alle società collegate incluse nel presente Bilancio Consolidato.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Attivo	54.761	458
Passivo	36.215	213
Ricavo	77.713	696
Risultato netto	(354)	(3)

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 dell'esercizio;
- la riserva di traduzione accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso differente da quello di chiusura che quelle generate dalla traduzione delle attività e passività di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura dell'esercizio di rendicontazione.

I tassi di cambio utilizzati per la conversione dei bilanci delle società controllate al 31 dicembre 2016, e 2015 non espressi in Euro sono riportati di seguito:

Valuta		Tasso di cambio medio		Tasso di cambio al 31 dicembre		
		2016	2015	2016	2015	2014
Dollaro statunitense	USD	1,11	1,11	1,05	1,09	1,21
Dollaro australiano	AUD	1,49	1,48	1,46	1,49	1,48
Yen giapponese	JPY	120,31	134,29	123,40	131,07	145,23
Franco svizzero	CHF	1,09	1,07	1,07	1,08	1,20
Real brasiliano	BRL	3,86	3,69	3,43	4,31	3,22
Sterlina britannica	GBP	0,82	0,73	0,86	0,73	0,78
Colòn costaricano	CRC	601,67	593,18	580,81	585,64	655,72
Peso argentino	ARS	16,33	10,25	16,75	14,10	10,28
Corona danese	DKK	7,45	7,46	7,43	7,46	7,45
Zloty polacco	PLN	4,36	4,18	4,41	4,26	4,27
Peso cileno	CLP	748,65	725,70	704,95	772,71	737,30
Corona ceca	CZK	27,03	27,29	27,02	27,02	27,74
Peso messicano	MXN	20,65	17,60	21,77	18,91	17,87
Dollaro neozelandese	NZD	1,59	1,59	1,52	1,59	1,55
Dollaro di Singapore	SGD	1,53	1,53	1,52	1,54	1,61
Bhat thailandese	THB	39,04	38,00	37,73	39,25	39,91
Dinar Emirati Arabi	AED	4,06	4,07	3,87	4,00	4,46
Ringgit malesiano	MYR	4,58	4,33	4,73	4,70	4,25
Vietnam Dong	VND	24.747,87	24.314,57	23.991,84	24.475,10	25.972,10
Kuna croata	HRK	7,53	7,61	7,56	7,64	7,66
Dollaro di Hong Kong	HKD	8,59	8,60	8,18	8,44	9,42
Leu Rumeno	RON	4,49	4,45	4,54	4,52	n.a.
Fiorino ungherese	HUF	311,46	309,90	309,83	315,98	315,54
Dollaro Canadese	CAD	1,47	n.a.	1,42	n.a.	n.a.

## 2.4. Criteri di Valutazione

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato.

### *Attività materiali*

Le attività materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore, determinando periodicamente il valore di mercato e adeguando a tale valore il saldo contabile alla data di riferimento della valutazione. Il costo d'acquisto o di produzione include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene (o l'area su cui lo stesso insiste) nelle condizioni originarie. Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di attività qualificate, vengono capitalizzati e ammortizzati sulla base della vita utile del bene cui fanno riferimento.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico quando sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondono ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività. Le attività rilevate in relazione a migliorie di beni di terzi sono ammortizzate sulla base della

durata del contratto d'affitto o sulla base della specifica vita del cespite se inferiore oppure, se separabili, sulla base della vita utile attesa dello specifico cespite separabile.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile. Quando l'attività oggetto di ammortamento è composta da elementi distintamente identificabili, la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna di tali parti, in applicazione del metodo del “*component approach*”.

La vita utile, indicativa, stimata per le varie categorie di attività materiali è la seguente:

Classe di attività materiale	Vita utile in anni
Fabbricati	40
Attività biologiche	20
Silos	30
Installazione di costruzioni, Macchine per tostare, Macchine per la macinatura, Macchine per il confezionamento e le spezie, Produzione di macchinari per macchine da caffè	20
Attrezzature per caffè verde	15
Catalizzatori, Attrezzature di controllo e PC, Modelli per la produzione di macchine di caffè	10
Forniture per uffici, Attrezzature da bar	8
Carrelli e automezzi pesanti	6
Veicoli utilitari	5
Attrezzature di ufficio e hardware, Attrezzature di marketing e commerciali, Autovetture	4
Migliorie su beni di terzi	Minore tra vita utile e termine del contratto

La vita utile delle attività materiali è rivista e aggiornata, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

#### *Beni in locazione*

Le attività materiali possedute in virtù di contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al *fair value* alla data di stipula del contratto o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto, ove vi sia la ragionevole certezza dell'esercizio. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti di natura finanziaria. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate, salvo che la durata del contratto di leasing sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I canoni riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

#### *Attività Biologiche*

Le piantagioni di caffè detenute dal business del *green coffee* si configurano come “attività biologiche” e rientrano nell'ambito dello IAS 41 – Agricoltura. In particolare, lo IAS 41 si applica alle attività biologiche ed ai prodotti agricoli fino al momento del raccolto. Successivamente viene applicato lo IAS 2 “Rimanenze”.

Le piantagioni di caffè a causa della difficile determinazione di un *fair value* attendibile dovuto ad una importante soggettività legata alle variabili da cui dipende il modello valutativo, sono valutate al costo che rappresenta, pertanto, la migliore approssimazione del *fair value* disponibile e ammortizzate lungo una vita utile pari a 20 anni. Le piantagioni di caffè sono classificate tra le attività materiali relative alle attività cessate e valutate al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo d'acquisto o di produzione include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le piantagioni di caffè al relativo utilizzo, nonché eventuali oneri di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie. Tali attività sono eliminate dal bilancio quando sono cedute o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di tali attività sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o la dismissione.

### **Investimenti immobiliari**

Le proprietà immobiliari possedute al fine di conseguire i canoni di locazione o per l'apprezzamento dell'investimento sono classificate nella voce "Investimenti immobiliari"; sono valutati al costo di acquisto o di produzione, incrementato degli eventuali costi accessori, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore.

### **Attività immateriali**

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono inizialmente rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle attività immateriali sono considerati parte del costo di acquisto. In particolare, nell'ambito del Gruppo sono identificabili le seguenti principali attività immateriali:

#### *(a) Avviamento e marchi a vita utile indefinita*

L'avviamento e taluni marchi sono classificati come attività immateriali a vita utile indefinita e sono inizialmente contabilizzati al costo, come precedentemente descritto, e successivamente assoggettati a valutazione, almeno annuale, volta a individuare eventuali perdite di valore ("*impairment test*") (Cfr. nota 7 "*Attività Immateriali*" per maggiori dettagli sull'*impairment test*). Non è consentito il ripristino di valore nel caso di una precedente svalutazione dell'avviamento per perdite di valore.

#### *(b) Altre attività immateriali a vita utile definita*

Le attività immateriali a vita utile definita sono rilevate al costo, come precedentemente descritto, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di attività immateriali è di seguito riportata:

<b>Classe di attività immateriale</b>	<b>Vita utile in anni</b>
Lista di clienti	5-25
Marchi a vita utile definita, Brevetti	20-25
Concessioni, licenze e simili	5
<i>Software</i>	3-5
<i>Key money</i>	Termine del contratto

### ***Riduzione di valore delle attività immateriali e materiali***

#### *(a) Avviamento e marchi a vita utile indefinita*

Le attività immateriali a vita utile indefinita non sono assoggettati ad ammortamento ma sottoposti a *impairment test* annualmente o più frequentemente, in presenza di indicatori che possano far ritenere che lo stesso possa aver subito una riduzione di valore.

L'*impairment test*, viene effettuato con riferimento a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari ("**Cash Generating Units**", "**CGU**") alle quali è stato allocato l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dello stesso risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di dismissione, e il relativo valore in uso. Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dall'*impairment test* sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU, l'eccedenza residua viene allocata alle attività incluse nella CGU in proporzione al loro valore di carico. Tale allocazione ha come limite minimo l'importo più alto tra:

- il *fair value* dell'attività al netto delle spese di vendita;
- il valore in uso, come sopra definito;
- zero.

Il valore originario delle attività immateriali a vita utile indefinita non viene comunque ripristinato qualora vengano meno le ragioni che hanno determinato la riduzione di valore.

#### *(b) Attività (immateriali e materiali) a vita utile definita*

A ciascuna data di riferimento del bilancio è effettuata una verifica volta ad accertare se vi sono indicazioni che le attività materiali e immateriali possano avere subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne che esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro nel conto economico separato. Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa CGU a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di CGU sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito alla stessa e, quindi, a riduzione delle altre attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico separato, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.



### ***Crediti verso clienti e altre attività finanziarie***

I crediti verso clienti e le altre attività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato in base al metodo del tasso di interesse effettivo, al netto del fondo svalutazione. I crediti verso clienti e le altre attività finanziarie sono inclusi nell'attivo corrente, ad eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

Nel caso di operazioni di factoring di crediti commerciali che non prevedono il trasferimento, in capo al factor, dei rischi e dei benefici connessi ai crediti ceduti (il Gruppo rimane, pertanto, esposto al rischio di insolvenza – c.d. cessioni pro-solvendo ai fini IFRS) l'operazione viene assimilata all'accensione di un finanziamento garantito dal credito oggetto di cessione. In tale circostanza, il credito ceduto rimane rappresentato nella situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo fino al momento dell'incasso da parte del factor e, in contropartita dell'eventuale anticipazione ottenuta dal factor, viene iscritto un debito di natura finanziaria.

Le perdite su crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

L'evidenza oggettiva include eventi quali:

- significative difficoltà finanziarie del debitore;
- contenziosi legali aperti con il debitore relativamente a crediti;
- probabilità che il debitore dichiari bancarotta o che si aprano altre procedure di ristrutturazione finanziaria.

L'importo della svalutazione viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari e rilevato nel conto economico separato nella voce "ammortamenti e svalutazioni". I crediti non recuperabili sono rimossi dalla situazione patrimoniale e finanziaria con contropartita nel fondo svalutazione crediti. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

### ***Rimanenze***

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo, rappresentato dall'ammontare che il Gruppo si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività, al netto dei costi di vendita. Il costo viene determinato secondo il metodo del FIFO.

Il costo dei prodotti finiti e dei semilavorati comprende i costi di progettazione, le materie prime, il costo del lavoro diretto ed altri costi di produzione (determinati sulla base della normale capacità operativa). Non sono inclusi nella valutazione delle rimanenze gli oneri finanziari, imputati a conto economico allorquando sostenuti, non ricorrendo i presupposti temporali per la capitalizzazione.

Le rimanenze di materie prime e semilavorati non più utilizzabili nel ciclo produttivo e le rimanenze di prodotti finiti non vendibili sono integralmente svalutate.

### ***Disponibilità liquide***

Le disponibilità liquide comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza all'origine uguale o inferiore ai tre mesi. Alla data del bilancio, gli scoperti di conto corrente sono classificati tra i debiti finanziari nelle passività correnti nella situazione patrimoniale e finanziaria.

**Attività non correnti destinate alla vendita**

Le attività non correnti il cui valore di iscrizione sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché attraverso l'uso continuativo sono classificate come possedute per la vendita e rappresentate separatamente dalle altre attività della situazione patrimoniale e finanziaria. Questa condizione si considera rispettata quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il Gruppo in dismissione è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni.

Le attività non correnti destinate alla vendita non sono oggetto di ammortamento e sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il relativo *fair value*, ridotto degli oneri di vendita.

Un'attività cessata rappresenta una parte dell'impresa che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita. I risultati delle attività cessate sono esposti separatamente nel conto economico, al netto degli effetti fiscali. I corrispondenti valori dell'esercizio precedente, ove presenti, sono riclassificati ed esposti separatamente nel conto economico, al netto degli effetti fiscali, ai fini comparativi.

Costi e ricavi nonché proventi ed oneri finanziari relativi ad operazioni tra società consolidate integralmente appartenenti rispettivamente alle attività operative ed alle attività cessate sono stati eliminati sulla base delle aspettative in merito alla continuazione o cessazione di tali transazioni alla fuoriuscita delle attività cessate dal perimetro di consolidamento del Gruppo. Transazioni che ragionevolmente continueranno ad essere realizzate sono eliminate nel risultato delle attività cessate, viceversa transazioni che cesseranno sono eliminate nel risultato delle attività operative.

I flussi di cassa relativi alle attività cessate sono stati rappresentati nel rendiconto finanziario in apposite voci separate relative alle attività operative, di investimento e di finanziamento.

**Debiti di natura finanziaria**

I debiti di natura finanziaria sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo determinato inizialmente. I debiti finanziari sono classificati fra le passività correnti, salvo quelli con scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e quelli per i quali il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

I debiti finanziari sono contabilizzati alla data di negoziazione dell'operazione e sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

**Strumenti derivati ed attività di hedging**

I derivati sono valutati come titoli detenuti per la negoziazione e valutati a *fair value* con contropartita nel conto economico, a meno che non siano designati come strumenti di copertura, e sono classificati nelle voci altre attività o passività correnti e non correnti.

Le attività e passività finanziarie con contropartita nel conto economico sono inizialmente rilevate e successivamente valutate al *fair value* e i relativi costi accessori sono spesi immediatamente nel conto economico. Gli utili e perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* degli strumenti derivati su tassi d'interesse sono presentate nel conto economico all'interno delle voci proventi finanziari e oneri finanziari, nel periodo in cui sono rilevate.

Il *fair value* dei derivati utilizzati come strumenti di copertura è classificato tra le altre attività o le altre passività non correnti se la scadenza dell'elemento oggetto di copertura è superiore a dodici mesi; nel caso in cui la scadenza dell'elemento oggetto di copertura sia inferiore a dodici mesi, il *fair value* degli strumenti di copertura è incluso nelle altre attività e nelle altre passività correnti. I derivati non designati

come strumenti di copertura sono classificati come attività o passività correnti o non correnti a seconda della loro scadenza contrattuale.

#### *Cash flow hedges*

Il Gruppo designa alcuni strumenti derivati a copertura di particolari rischi di tassi di cambio associati a transazioni altamente probabili. Di ciascuno strumento derivato, qualificato per la rilevazione come strumento di copertura, è documentata la sua relazione con l'oggetto della copertura, compresi gli obiettivi di gestione del rischio, la strategia di copertura e i metodi per la verifica dell'efficacia. L'efficacia di ciascuna copertura è verificata sia al momento di accensione di ciascuno strumento derivato, sia durante la sua vita. Generalmente, nel caso di *cash flow hedges*, una copertura è considerata altamente "efficace" se, sia all'inizio sia durante la sua vita, i cambiamenti dei flussi di cassa attesi nel futuro dell'elemento coperto sono sostanzialmente compensati dai cambiamenti del *fair value* dello strumento di copertura. Nel caso di coperture finalizzate a neutralizzare il rischio di variazioni nei flussi di cassa ("*cash flow hedges*"), le variazioni del *fair value* dello strumento derivato registrate successivamente alla prima rilevazione sono contabilizzate, limitatamente alla sola quota efficace, nella voce altre riserve del patrimonio netto. Quando si manifestano gli effetti economici originati dall'oggetto della copertura, la riserva è riversata a conto economico nelle voci in cui vengono contabilizzati gli effetti dell'oggetto di copertura. Qualora la copertura non sia perfettamente efficace, la variazione di *fair value* dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata a conto economico. Se, durante la vita di uno strumento derivato, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della voce altre riserve relativa a tale strumento viene riversata nel conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso lo strumento derivato sia ceduto o non sia più qualificabile come strumento di copertura efficace, la parte della voce altre riserve rappresentativa delle variazioni di *fair value* dello strumento sino a quel momento rilevata viene mantenuta quale componente del patrimonio netto ed è riversata a conto economico, contestualmente al manifestarsi dell'operazione originariamente oggetto della copertura.

#### *Net investment hedges*

Il Gruppo effettua attraverso strumenti finanziari non derivati operazioni di copertura dal rischio di una sfavorevole variazione dei tassi cambio ai quali sono convertiti gli investimenti netti in attività estere ("*net investment hedges*"). I *net investment hedge* sono contabilizzati in maniera analoga alle coperture *cash flow hedges*.

Gli utili e perdite dei *net investment hedge* relativi alla componente di copertura efficace sono rilevati nella voce altre riserve del patrimonio netto compensando, pertanto, le variazioni della riserva di conversione relative agli investimenti netti nelle attività estere. Gli utili e perdite della componente inefficace sono rilevati nel conto economico separato.

Gli utili e perdite cumulati relativi alla componente di copertura efficace rilevati nella voce altre riserve del patrimonio netto sono riclassificate nel conto economico al momento della dismissione totale o parziale della attività estera.

#### *Acquisti e vendite a termine di caffè verde*

Il Gruppo analizza tutti i contratti di acquisto e vendita a termine di attività non finanziarie, con particolare attenzione agli acquisti e vendite a termine di caffè verde, per verificare se gli stessi debbano essere classificati e trattati conformemente a quanto previsto dallo IAS 39, ovvero risultino essere stati stipulati per pervenire alla consegna fisica, anche differita, del caffè verde, coerentemente alle normali esigenze di acquisto/vendita/uso previsto dalla società (*own use exemption*). Secondo il regime dell'*own use*, pertanto, tali contratti di acquisto e vendita a termine di caffè verde, quando stipulati nell'ottica della successiva consegna fisica del caffè verde stesso secondo le modalità sopra riportate, non qualificano come strumenti finanziari derivati, ai sensi dello IAS 39 paragrafo 5, per i quali rilevare in bilancio la relativa variazione del *fair value*.

Nel caso in cui non siano riconducibili ad una successiva consegna fisica del caffè verde secondo le modalità sopra descritte, tali contratti qualificano come strumenti finanziari derivati. Tale fattispecie è identificata nell'ambito del *business* del *green coffee*. Sebbene il fine ultimo del Gruppo sia la copertura dei rischi relativi all'oscillazione dei prezzi del caffè, contabilmente tali contratti non qualificano come strumenti di copertura e, pertanto, le relative variazioni di *fair value* sono registrate nel conto economico.

### ***Benefici ai dipendenti***

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

Nei programmi con benefici definiti, tra i quali rientra anche il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile Italiano ("TFR"), l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione; pertanto il relativo onere è imputato al conto economico di competenza in base a calcolo attuariale. La passività iscritta nel bilancio per i piani a benefici definiti corrisponde al valore attuale dell'obbligazione alla data di bilancio. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono determinati annualmente da un attuario indipendente utilizzando il *projected unit credit method*. Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa ad un tasso d'interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse in Euro e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dai suddetti aggiustamenti e le variazioni delle ipotesi attuariali sono imputate a conto economico complessivo.

A partire dal 1° gennaio 2007 la cd. legge finanziaria 2007 e i relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi del TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda. Nel caso di destinazione a forme pensionistiche esterne la società è soggetta solamente al versamento di un contributo definito al fondo prescelto, e a partire da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita non assoggettato a valutazione attuariale.

In aggiunta a quanto sopra, talune entità controllate aventi sede negli Stati Uniti di America hanno in essere i cd. "*multiemployer plan*" che si caratterizzano in quanto costituiti e alimentati da una molteplicità di società partecipanti. Ciascuna società partecipante effettua delle contribuzioni sulla base di determinati parametri e tali contribuzioni sono utilizzate per effettuare le prestazioni a favore dei dipendenti. Nel caso una società partecipante decida di abbandonare il piano, resta comunque obbligata a contribuire in relazione ai benefici già maturati. Pertanto, nel caso sia probabile l'abbandono del piano, potrebbe essere necessario contabilizzare una passività per i contributi da versare in relazione ai benefici già maturati.

Il Gruppo classifica i suoi piani pensionistici relativi a più datori di lavoro come piani a benefici definiti. Non essendo disponibile un'informativa sufficiente per adottare le modalità di contabilizzazione dei piani a benefici definiti, il Gruppo contabilizza tali piani come se fossero dei piani a contribuzione definita e non riconosce la passività potenziale relativa all'abbandono immediato dei piani pensionistici, considerando tale evento remoto alla data del bilancio.

**Fondi rischi e oneri**

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente, legale o implicita, per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo, determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo, è contabilizzato come interesse passivo.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

**Debiti verso fornitori e altre passività**

I debiti verso fornitori e le altre passività sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse.

**Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto per la vendita di prodotti e servizi della gestione ordinaria dell'attività del Gruppo. Il ricavo è riconosciuto al netto dell'imposta sul valore aggiunto, dei resi attesi, degli abbuoni, degli sconti e di talune attività di marketing poste in essere con l'ausilio

o dei clienti e il cui valore è funzione dei ricavi stessi.

I ricavi dalla vendita di prodotti sono rilevati quando i rischi e i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente, il prezzo di vendita è concordato o determinabile e se ne prevede l'incasso.

**Riconoscimento dei costi**

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica.

**Imposte**

Le imposte correnti sono determinate in base alla stima del reddito imponibile, in conformità alla normativa fiscale applicabile alle società del Gruppo nei rispettivi paesi.

Le entità italiane del Gruppo hanno aderito all'istituto del consolidato fiscale introdotto dal D.Lgs. n. 344/2003. In base a tale istituto è previsto il riconoscimento di un'unica base imponibile delle società del Gruppo rientranti, su base opzionale, nel perimetro di consolidamento. L'adozione del predetto regime opzionale comporta la possibilità di compensare, ai fini IRES, i risultati fiscali (imponibili e perdite del periodo di consolidamento) delle società che vi partecipano.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra la base imponibile di una attività o passività e il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e di quelle relative a differenze rivenienti dalle partecipazioni in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle

perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale le stesse possano essere recuperate. Le imposte anticipate e differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali, che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte sulla base della normativa in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di bilancio.

Le imposte correnti, le imposte anticipate e differite sono rilevate nel conto economico separato alla voce “Imposte sul reddito”, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate tra le componenti di conto economico complessivo diverse dall’utile netto e di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto. In questi ultimi casi le imposte differite sono rilevate nel conto economico complessivo e direttamente al patrimonio netto. Le imposte anticipate e differite sono compensate quando le stesse sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte indirette e le tasse, sono incluse nella voce di conto economico “Altri costi operativi”.

### ***Utile per azione***

#### ***(a) Utile per azione - base***

L’utile base per azione è calcolato dividendo l’utile di pertinenza del Gruppo, con separata esposizione delle attività operative e delle attività cessate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l’esercizio, escludendo le azioni proprie.

#### ***(b) Utile per azione - diluito***

L’utile diluito per azione è calcolato dividendo l’utile di pertinenza del Gruppo, con separata esposizione delle attività operative e delle attività cessate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l’esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell’utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo l’esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre l’utile di pertinenza del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell’esercizio di detti diritti.

## **2.5. Principi contabili di recente emissione**

*Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal Gruppo dal 1° gennaio 2016*

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2016:

- l’emendamento all’IFRS 11 – *Joint Arrangements* – “*Accounting for acquisitions of interests in joint operations*” relativo alla contabilizzazione dell’acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business*;
- gli emendamenti allo IAS 16 – *Property, plant and equipment* e IAS 41 – *Agriculture* – “*Bearer Plants*” relativi alla contabilizzazione delle *bearer plants* (alberi da frutto che danno vita a raccolti annuali) in accordo ai requisiti dello IAS 16 in luogo dello IAS 41;
- gli emendamenti allo IAS 16 - *Property, plant and Equipment* e allo IAS 38 – *Intangibles Assets* – “*Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation*”, che chiariscono come di norma un criterio di ammortamento basato sui ricavi sia considerato inappropriato, in quanto i ricavi generati da un’attività riflettono fattori diversi dal consumo dei benefici economici dell’attività stessa;
- l’emendamento allo IAS 1 – “*Disclosure Initiative*” il quale chiarisce tralaltro che il concetto di materialità è applicabile all’informativa di bilancio e che, pertanto, l’inclusione di informazioni irrilevanti possa nuocere alla qualità dell’informativa.

- l'emendamento all'IFRS 10 – *Consolidated Financial Statements*, IFRS 12 – *Disclosure of interests in other entities* e IAS 28 – *Investments in associates e joint ventures - “Investment Entities: Applying the Consolidation Exception”* relativo alle modifiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle *investment entities*.
- “*Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle*” e “*Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle*” che integrano parzialmente i principi preesistenti nell'ambito del processo annuale di miglioramento dei principi.

L'applicazione dei suddetti principi ed interpretazioni non ha comportato effetti significativi sul Bilancio Consolidato.

*Principi contabili, emendamenti e interpretazioni, omologati dall'Unione Europea, non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo*

Il Gruppo non ha applicato i seguenti principi emessi ed omologati, ma non ancora in vigore.

Nel mese di maggio 2014, lo IASB ha pubblicato lo standard IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*, successivamente integrato nel mese di aprile 2016 da emendamenti non ancora oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea, il cui obiettivo è migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi. Lo standard prevede che il riconoscimento dei ricavi sia effettuato rappresentando nel miglior modo possibile la soddisfazione delle *performance obligation* identificate nei contratti con i clienti. Il principio identifica un processo decisionale articolato in cinque fasi sulla base del quale deve essere contabilizzato il riconoscimento dei ricavi.

Nel mese di luglio 2014, lo IASB ha pubblicato la versione completa IFRS 9 – *Financial Instruments che introduce significative modifiche* alla classificazione, riconoscimento e valutazione delle attività e passività finanziarie, all'*impairment* di *financial assets* ed all'*hedge accounting*. L'applicazione dello standard è prevista per gli esercizi che inizieranno il 1° gennaio 2018. E' permessa, tuttavia, l'applicazione anticipata.

Il Gruppo sta attualmente valutando la metodologia di implementazione nonché gli impatti contabili derivanti dall'introduzione di tali principi contabili.

*Principi contabili, emendamenti e interpretazioni, non ancora omologati dall'Unione Europea*

Alla data del presente bilancio, inoltre, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti.

Nel mese di gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato l'IFRS 16 – *Leases*, destinato a sostituire lo IAS 17 – *Leases* nonché le interpretazioni IFRIC 4, SIC-15 e SIC-27, introduce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di *leasing* per il *lessee* che prevede, fatte salve talune eccezioni, l'iscrizione del bene oggetto di *lease* e del relativo debito. L'applicazione del principio è prevista a partire dal 1° gennaio 2019, ma ne è consentita un'applicazione anticipata, solo per le società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*. Il Gruppo sta attualmente valutando la metodologia di implementazione nonché gli impatti contabili derivanti dall'introduzione di tale principio contabile.

Nel mese di gennaio 2014, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 14 – *Regulatory deferral accounts*, in base al quale coloro che applicano gli IFRS per la prima volta possono continuare a rilevare gli importi relativi alla “*rate regulation*” secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, il principio richiede che l'effetto della “*rate regulation*” debba essere presentato separatamente dalle altre

voci. Il processo di omologazione è stato sospeso in attesa del nuovo principio contabile sui “*rate-regulated activities*”.

Nel mese di settembre 2014, lo IASB ha pubblicato un emendamento all’IFRS 10 - *Consolidated Financial Statements* ed allo IAS 28 - *Investments in associates e joint ventures* – “*Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture*”, finalizzato alla risoluzione dell’attuale conflitto esistente relativo alla valutazione dell’utile o della perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest’ultima. Al momento lo IASB ha sospeso l’applicazione di questo emendamento che è stato differito fino al completamento del progetto IASB sull’*equity method*.

Nel mese di gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato emendamenti allo IAS 12 – *Income Taxes* ed allo IAS 7 – *Statement of Cash Flows* relativi rispettivamente a taluni chiarimenti in merito alla contabilizzazione delle imposte differite relative a strumenti di debito valutati al *fair value* ed alle informazioni da fornire in merito modifiche delle passività finanziarie. L’applicazione di tali emendamenti è prevista a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2017.

Nel mese di giugno 2016, lo IASB ha pubblicato emendamenti all’IFRS 2 – *Share-based payments* che introduce tralaltro alcuni requisiti in merito al trattamento contabile di vesting e non-vesting conditions nella misurazione dei piani *cash-settled* nonché sulle modifiche nella classificazione dei piani tra *cash-settled* ed *equity-settled*. L’applicazione di tali emendamenti è prevista a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2018.

Nel mese di settembre 2016, lo IASB ha pubblicato l’emendamento dell’IFRS 4 – *Insurance Contracts* che riflette talune implicazioni contabili riconducibili all’implementazione dell’IFRS 9 – *Financial Instruments* nelle more della stesura del principio che sostituirà l’IFRS 4 stesso. Tale emendamento è applicabile a partire a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2018.

Nel mese di dicembre 2016, lo IASB ha pubblicato:

- “*Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle*” che integrano parzialmente i principi preesistenti nell’ambito del processo annuale di miglioramento dei principi. Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2018;
- l’IFRIC 22 – *Foreign Currency Transactions and Advance Consideration* che stabilisce il tasso di cambio da utilizzare in transazioni nelle quali sono previsti anticipi in valuta estera da pagare o incassare. L’applicazione di tale interpretazione è prevista a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2018; e
- L’emendamento allo IAS 40 – *Investment properties* che chiarisce i requisiti per la contabilizzazione dei trasferimenti da e verso la voce “investimenti immobiliari”. Tale emendamento è applicabile a partire a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2018.

Ad eccezione di quanto riportato sopra con riferimento all’IFRS 16, il Gruppo adotterà tali nuovi principi ed emendamenti, sulla base della data di applicazione prevista, e ne valuterà i potenziali impatti sul Bilancio Consolidato, quando questi saranno omologati dall’Unione Europea.

## 2.6. Eventi ed operazioni non ricorrenti

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si rileva che i risultati del Gruppo sono stati influenzati, nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, dall’acquisizione di Nutricafés e dalle correlate operazioni di finanziamento. 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. Per ulteriori informazioni si rinvia alle note 5 “Aggregazioni Aziendali” e 16 “Finanziamenti Correnti e Non Correnti”.

Nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 i risultati del Gruppo sono stati influenzati da oneri non ricorrenti, classificati nella voce “Altri costi operativi” e pari ad Euro 6.753 migliaia che includono:

- Euro 3.700 migliaia relativi alla sanzione comminata dalla Corte d’appello di Düsseldorf;
- Euro 3.053 migliaia relativi ai costi per la quotazione della Società non imputabili all’aumento di capitale.

### 3 Gestione dei Rischi Finanziari

Le attività del Gruppo sono esposte ai seguenti rischi: rischio di mercato (in particolare i rischi di tasso d’interesse, tasso di cambio e di prezzo), rischio di credito, rischio di liquidità e rischio di capitale.

La strategia di *risk management* del Gruppo è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sulle performance finanziarie del Gruppo. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati. La gestione del rischio è centralizzata e identifica, valuta ed effettua le coperture dei rischi finanziari in stretta collaborazione con le unità operative del Gruppo. La direzione aziendale fornisce indicazioni per monitorare la gestione dei rischi, così come fornisce indicazioni per specifiche aree, riguardanti rischio tasso di interesse, il rischio cambio e l’utilizzo di strumenti derivati e non derivati.

#### *Rischio di mercato*

Il Gruppo risulta esposto a rischi di mercato per quanto riguarda i tassi di interesse, il tasso di cambio e i prezzi del caffè verde.

#### *Rischio tasso di interesse*

L’obiettivo di riduzione dell’ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi di interesse viene raggiunto ponendo in essere contratti di *interest rate swap*. Gli *interest rate swap* sono strumenti che prevedono lo scambio periodico di flussi di interesse a tasso variabile contro flussi di interesse a tasso fisso, entrambi calcolati su un medesimo capitale nozionale di riferimento. Gli strumenti adottati dal Gruppo sono ritenuti di copertura sotto il profilo gestionale.

Al 31 dicembre 2016 risultano in essere contratti *interest rate swap* per un ammontare nozionale complessivo di Euro 23.476 migliaia (Euro 48.166 migliaia al 31 dicembre 2015). Il *fair value* dei contratti *interest rate swap* in essere al 31 dicembre 2016 è negativo per Euro 1.806 migliaia (negativo per Euro 3.070 migliaia al 31 dicembre 2015).

L’ammontare dell’indebitamento a tasso variabile non coperto dai contratti *interest rate swap* rappresenta il principale elemento di rischio per l’impatto che potrebbe verificarsi sul conto economico e sui flussi di cassa conseguentemente ad un aumento dei tassi di interesse di mercato.

L’indebitamento a lungo termine del Gruppo, principalmente a tasso variabile al 31 dicembre 2016 e 2015, viene ricondotto ad una struttura a tasso fisso, ove ritenuto opportuno, per effetto di operazioni in contratti derivati di *interest rate swap*. Nella seconda parte del 2016, nell’ambito del processo di ristrutturazione dell’indebitamento finanziario non corrente, la direzione aziendale ha ritenuto i contratti di *interest rate swap* in essere non più in linea con le attuali condizioni di mercato e, pertanto, ha proceduto ad una progressiva estinzione anticipata di tali contratti. Per effetto di tali estinzioni l’esposizione alla variabilità dei tassi di interesse, oggetto di monitoraggio costante da parte del management, è passata dal 59% al 89% rispettivamente al 31 dicembre 2015 e 2016.

Se il tasso di interesse variabile fosse stato più alto/basso del 1% (100 punti base) rispetto a quello registrato al 31 dicembre 2016 e 2015, a parità di ogni altra variabile, e quindi tenuto conto dei contratti

derivati di copertura sopra menzionati, l'utile dell'esercizio al lordo dell'effetto fiscale sarebbe stato più basso/alto rispettivamente di Euro 1.915 migliaia nel 2016 ed Euro 730 migliaia nel 2015.

#### *Rischio tasso di cambio*

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio derivante da attività, passività e flussi di cassa attesi in divisa estera, il Gruppo - quando ritenuto opportuno - ricorre a contratti *forward* allo scopo di coprire i flussi di cassa in valute diverse dall'Euro. Il Gruppo fissa principalmente i rapporti di cambio delle valute funzionali delle società del Gruppo verso il dollaro statunitense, essendo gli acquisti e le vendite della principale materia prima del Gruppo, il caffè verde, tipicamente denominati in dollari statunitensi. E' infatti politica del Gruppo coprire, quando ritenuto opportuno, flussi previsionali commerciali in dollari statunitensi derivanti da impegni contrattuali certi o altamente probabili. La scadenza dei contratti *forward* in essere non eccede i 12 mesi.

Gli strumenti adottati dal Gruppo rispettano i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting*.

Al 31 dicembre 2016 risultano in essere contratti *forward* per un ammontare nozionale complessivo di Euro 21.309 migliaia (Euro 26.658 migliaia al 31 dicembre 2015). Il *fair value* dei contratti *forward* in essere al 31 dicembre 2016 è positivo per Euro 1.097 migliaia (positivo per Euro 431 migliaia al 31 dicembre 2015).

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio traslativo derivante dalla variazione dei tassi di cambio ai quali sono convertiti gli investimenti netti in attività estere in valuta funzionale diversa dall'Euro, in particolare USD, il Gruppo ricorre a strumenti finanziari non derivati (finanziamenti a lungo termine denominati in USD) allo scopo di coprire una sfavorevole variazione di tali tassi di cambio.

Gli strumenti designati a tale copertura ("*net investment hedge*") sono contabilizzati in maniera analoga alle coperture *cash flow hedges*. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono rilevate nel conto economico complessivo perdite pari ad Euro 3.688 migliaia al netto dell'effetto fiscale, riconducibili ai finanziamenti designati a tale copertura che sono stati integralmente rimborsati al 31 dicembre 2015. Al 31 dicembre 2016 non vi sono coperture in essere.

#### *Rischio prezzo del caffè verde*

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo è esposto al rischio di oscillazione dei prezzi della principale materia prima, il caffè verde. Il Gruppo persegue la riduzione dei rischi operativi connessi all'andamento delle quotazioni del caffè verde sottoscrivendo contratti d'acquisto a termine per caffè verde che implicino impegni futuri d'acquisto a prezzo determinato. La scadenza di tali contratti è generalmente inferiore a quattro/sei mesi. Per maggiori dettagli si veda nota 32 "*Transazioni con parti correlate*".

Dal punto di vista contabile la variazione del *fair value* di suddetti contratti:

- non viene rilevato, quando sono verificate le condizioni di applicazione del regime di *own use exemption* (come precedentemente definito nel paragrafo "*Acquisti e vendite a termine di caffè verde*"); oppure
- viene rilevato a conto economico, quando non sono verificate le condizioni di applicazione del regime di *own use exemption* (poiché i contratti in questo caso non prevedono consegna fisica ma meccanismi di *net settlement*), in quanto non qualificabili come strumenti finanziari di copertura.

Gli impegni contrattuali del Gruppo, per i quali risultano verificate le condizioni di applicazione dell'*own use exemption*, in essere alla chiusura degli esercizi ammontano rispettivamente ad Euro 219.495 migliaia al 31 dicembre 2016 ed Euro 196.622 migliaia al 31 dicembre 2015.

### **Rischio di credito**

Il rischio di credito deriva essenzialmente dai crediti verso clienti. Il rischio di credito relativo a posizioni finanziarie aperte su operazioni in strumenti derivati è considerato marginale, in quanto le controparti sono selezionate nell'ambito di primarie istituzioni finanziarie. Per quanto concerne il rischio di credito relativo alla gestione di risorse finanziarie e di cassa, le società pongono in essere procedure volte ad assicurare l'intrattenimento di rapporti con controparti indipendenti e di elevato profilo.

Per mitigare il rischio di credito correlato alle controparti commerciali, il Gruppo ha posto in essere procedure volte ad evitare che le vendite dei prodotti vengano effettuate a clienti ritenuti inaffidabili sulla base delle passate esperienze e delle informazioni disponibili. Inoltre, il Gruppo controlla costantemente la propria esposizione commerciale e monitora che l'incasso dei crediti avvenga nei tempi contrattuali prestabiliti.

La seguente tabella riporta un dettaglio dei crediti per tipologia di clienti al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Mass Market	68.082	58.429
Foodservice	62.924	63.602
Altri	8.377	7.702
<b>Totale</b>	<b>139.383</b>	<b>129.733</b>
<i>di cui</i>		
<i>Crediti verso clienti</i>	<i>126.081</i>	<i>115.950</i>
<i>Anticipi e Crediti verso clienti non correnti</i>	<i>13.302</i>	<i>13.783</i>

*Mass Market*: Si tratta di crediti commerciali verso le principali catene nazionali e internazionali della grande distribuzione. I crediti verso clienti per tipologia di clientela appartenenti al *Mass Market* comprendono anche i crediti relativi al *Private Label*.

*Foodservice*: Si tratta di crediti commerciali frazionati verso hotel, ristoranti e bar. I crediti verso clienti per tipologia di clientela appartenenti al *Foodservice* comprendono anche i crediti relativi al *Private Label*.

*Altri*: Si tratta di crediti commerciali vantati verso clienti diversi dai precedenti.

Dal punto di vista dei crediti commerciali la situazione più a rischio riguarda i rapporti con la clientela del canale *Foodservice*. Gli incassi e i tempi di pagamento relativi a tali crediti sono tenuti costantemente monitorati. L'ammontare delle attività finanziarie ritenute di dubbia recuperabilità e, comunque, di importo non significativo è coperto da opportuni stanziamenti al fondo svalutazione crediti. Si veda la nota 11 "*Crediti verso Clienti Correnti e Anticipi e Crediti verso Clienti Non Correnti*" per maggiori dettagli circa il fondo svalutazione crediti.

Le seguenti tabelle forniscono una ripartizione dei crediti correnti e non correnti verso clienti al 31 dicembre 2016 e 2015 raggruppate per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
A scadere	105.466	99.436
Scaduti da 0-90 giorni	21.193	18.428
Scaduti da 91-180 giorni	2.557	2.329
Scaduti da oltre 180 giorni	10.167	9.540
<b>Totale</b>	<b>139.383</b>	<b>129.733</b>

**Rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità è associato alla capacità del Gruppo di soddisfare gli impegni derivanti principalmente dalle passività finanziarie. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività del Gruppo implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito.

Al 31 dicembre 2016 il Gruppo ha in essere linee di credito per complessivi Euro 223.444 migliaia (Euro 204.913 migliaia al 31 dicembre 2015), deliberate da diversi istituti di credito e relative a scoperti di conto corrente.

A fronte di tali linee di credito, il saldo non utilizzato al 31 dicembre 2016 è pari a Euro 170.977 migliaia (Euro 127.229 migliaia al 31 dicembre 2015).

Inoltre, si segnala che:

- esistono differenti fonti di finanziamento, con differenti istituti bancari;
- non esistono significative concentrazioni di rischio di liquidità sia dal lato delle attività finanziarie che da quello delle fonti di finanziamento.

Nelle seguenti tabelle sono indicati i flussi di cassa attesi negli esercizi a venire relativi alle passività finanziarie al 31 dicembre 2016 e 2015:

<b>Al 31 dicembre 2016</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Valore di bilancio</b>	<b>Entro 12 mesi</b>	<b>Tra 1 e 5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>
Finanziamenti correnti e non correnti	269.547	80.915	150.480	49.919
Derivati su tassi d'interesse	1.806	664	1.142	-
Debiti verso fornitori ed altri debiti	125.796	124.228	1.568	-
<b>Totale</b>	<b>397.149</b>	<b>205.807</b>	<b>153.190</b>	<b>49.919</b>

<b>Al 31 dicembre 2015</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Valore di bilancio</b>	<b>Entro 12 mesi</b>	<b>Tra 1 e 5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>
Finanziamenti correnti e non correnti	211.438	118.110	98.066	8.487
Derivati su tassi d'interesse	3.070	703	2.367	-
Debiti verso fornitori ed altri debiti	84.640	83.072	1.568	-
<b>Totale</b>	<b>299.148</b>	<b>201.885</b>	<b>102.001</b>	<b>8.487</b>

**Rischio di capitale**

L'obiettivo del Gruppo nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo da garantire rendimenti azionistici ai soci e benefici agli altri portatori di interesse. Il Gruppo si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo da ridurre il costo dell'indebitamento.

**Attività e passività finanziarie per categoria**

Il *fair value* dei crediti verso clienti e delle altre attività finanziarie, dei debiti verso fornitori e altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, non si discosta dai valori contabili del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016 e 2015, trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine.

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2016 e 2015:

Al 31 dicembre 2016	Finanziamenti e crediti	Investimenti posseduti sino alla scadenza	Attività / passività finanziarie a fair value	Derivati di copertura a fair value	Totale attività / passività finanziarie	Attività / passività non finanziarie	Totale
<i>(in migliaia di Euro)</i>							
<b>Attività</b>							
Crediti verso clienti correnti e anticipi e crediti verso clienti non correnti	139.383	-	-	-	139.383	-	139.383
Altre attività correnti e non correnti	11.985	-	-	1.097	13.082	11.788	24.870
Disponibilità liquide	45.167	-	-	-	45.167	-	45.167
<b>Totale attività</b>	<b>196.535</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.097</b>	<b>197.632</b>	<b>11.788</b>	<b>209.420</b>
<b>Passività</b>							
Finanziamenti correnti e non correnti	269.547	-	-	-	269.547	-	269.547
Debiti verso fornitori	122.209	-	-	-	122.209	-	122.209
Altre passività correnti e non correnti	3.587	-	1.806	-	5.393	28.523	33.916
<b>Totale passività</b>	<b>395.343</b>	<b>-</b>	<b>1.806</b>	<b>-</b>	<b>397.149</b>	<b>28.523</b>	<b>425.672</b>

Al 31 dicembre 2015	Finanziamenti e crediti	Investimenti posseduti sino alla scadenza	Attività / passività finanziarie a fair value	Derivati di copertura a fair value	Totale attività / passività finanziarie	Attività / passività non finanziarie	Totale
<i>(in migliaia di Euro)</i>							
<b>Attività</b>							
Crediti verso clienti correnti e anticipi e crediti verso clienti non correnti	129.733	-	-	-	129.733	-	129.733
Altre attività correnti e non correnti	7.476	-	-	431	7.907	10.422	18.329
Disponibilità liquide	25.574	-	-	-	25.574	-	25.574
<b>Totale attività</b>	<b>162.783</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>431</b>	<b>163.214</b>	<b>10.422</b>	<b>173.636</b>
<b>Passività</b>							
Finanziamenti correnti e non correnti	211.438	-	-	-	211.438	-	211.438
Debiti verso fornitori	80.745	-	-	-	80.745	-	80.745
Altre passività correnti e non correnti	3.895	-	3.070	-	6.965	24.652	31.617
<b>Totale passività</b>	<b>296.078</b>	<b>-</b>	<b>3.070</b>	<b>-</b>	<b>299.148</b>	<b>24.652</b>	<b>323.800</b>

**Stima del fair value**

Il *fair value* di strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* di strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legate alle condizioni di mercato alla data dei rispettivi bilanci.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

*Livello 1: Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;

*Livello 2: Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;

*Livello 3: Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Al 31 dicembre 2016 (in migliaia di Euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
<b>Attività</b>				
Contratti derivati sui tassi di cambio	-	1.097	-	1.097
<b>Totale</b>	-	<b>1.097</b>	-	<b>1.097</b>
<b>Passività</b>				
Contratti derivati sui tassi d'interesse	-	1.806	-	1.806
<b>Totale</b>	-	<b>1.806</b>	-	<b>1.806</b>

Al 31 dicembre 2015 (in migliaia di Euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
<b>Attività</b>				
Contratti derivati sui tassi di cambio	-	431	-	431
<b>Totale</b>	-	<b>431</b>	-	<b>431</b>
<b>Passività</b>				
Contratti derivati sui tassi d'interesse	-	3.070	-	3.070
<b>Totale</b>	-	<b>3.070</b>	-	<b>3.070</b>

Il *fair value* degli strumenti derivati al 31 dicembre 2016 e 2015 è di livello 2.

Gli strumenti finanziari classificati come *fair value* livello 2, includono strumenti derivati di copertura che qualificano per l'*hedge accounting* e strumenti derivati di copertura economica. Gli strumenti derivati comprendono contratti *forward* su valute ed *interest rate swap*.

I contratti *forward* su valute sono valutati al *fair value* utilizzando tassi di cambio *forward* su valute quotati su mercati attivi. Gli *interest rate swap* sono valutati al *fair value* utilizzando *curve forward* su tassi di interesse estratte da curve *yield* osservabili sul mercato.

Non ci sono stati trasferimenti tra livelli negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015. Parimenti non ci sono stati cambiamenti nelle tecniche di valutazione. Eventuali trasferimenti nei livelli gerarchici 2 e 3 sono analizzati ad ogni chiusura ai fini della redazione del bilancio.

## 4 Stime e Assunzioni

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, il prospetto di situazione patrimoniale e finanziaria, il prospetto di conto economico separato, il prospetto di conto economico complessivo, il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritte le aree che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

### (a) *Riduzione di valore delle attività*

#### *Avviamento e marchi a vita utile indefinita*

Le attività immateriali includono avviamenti ed altre attività immateriali a vita utile indefinita. Il Gruppo rivede periodicamente il valore contabile dell'avviamento e dei marchi a vita utile indefinita quando fatti e circostanze richiedono tale revisione. Il test di *impairment* è effettuato confrontando il valore contabile con il valore recuperabile di ogni CGU. Il valore recuperabile di una CGU è determinato con riferimento al maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. Nel determinare il valore d'uso, i flussi di cassa futuri ante imposte sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del valore temporale del denaro ed i rischi specifici della CGU. L'analisi della recuperabilità del valore contabile delle attività non correnti è svolta almeno una volta all'anno per le CGU cui è stato allocato un avviamento o dei marchi a vita utile indefinita. Le stime e le assunzioni riflettono lo stato delle conoscenze del Gruppo circa gli sviluppi dei *business* e tengono conto di previsioni sui futuri sviluppi dei mercati che rimangono soggette ad un elevato grado di incertezza a causa del perdurare delle attuali difficoltà economiche in molti paesi. In particolar modo, considerata l'elevata incertezza, un eventuale peggioramento del contesto economico che non sia già stato considerato nelle ipotesi del Gruppo, potrebbe evidenziare delle performance divergenti rispetto alle aspettative con conseguente necessità di rilevare in futuro rettifiche al valore contabile di determinate attività non correnti.

#### *Attività materiali e immateriali con vita utile definita*

In accordo con i principi contabili applicati dal Gruppo, le attività materiali e immateriali con vita utile definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede, da parte degli amministratori, l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e sul mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo, influenzando le valutazioni e le stime effettuate dagli amministratori.

### (b) *Ammortamenti*

Il costo delle attività materiali e delle attività immateriali a vita utile definita è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica di tali attività è

determinata dagli amministratori nel momento in cui le stesse sono acquistate; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.

(c) **Fondi rischi e oneri**

A fronte dei rischi legali e fiscali sono rilevati accantonamenti rappresentativi del rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero, pertanto, avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione dei bilanci del Gruppo.

(d) **Imposte**

Le imposte sul reddito (correnti e differite) sono determinate in ciascun paese in cui il Gruppo opera secondo una prudente interpretazione delle normative fiscali vigenti. Questo processo comporta talvolta complesse stime nella determinazione del reddito imponibile e delle differenze temporanee deducibili e imponibili tra valori contabili e fiscali. In particolare, le attività per imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. La valutazione della recuperabilità delle attività per imposte anticipate, rilevate in relazione sia alle perdite fiscali utilizzabili in esercizi successivi sia alle differenze temporanee deducibili, tiene conto della stima dei redditi imponibili futuri e si basa su una prudente pianificazione fiscale.

(e) **Fondo svalutazione crediti**

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite connesse al portafoglio crediti del Gruppo. Sono stati effettuati accantonamenti a fronte di perdite attese su crediti, stimati in base all'esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischiosità creditizia, a importi insoluti correnti e storici, nonché all'attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell'economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

(f) **Benefici ai dipendenti**

Il valore attuale dei fondi pensione iscritto nel Bilancio Consolidato dipende da un calcolo attuariale indipendente e dalle diverse assunzioni prese in esame. Eventuali cambiamenti nelle assunzioni e nel tasso di sconto utilizzato sono prontamente riflesse nel calcolo del valore attuale e potrebbero avere degli impatti significativi sui dati in bilancio. Le assunzioni utilizzate ai fini del calcolo attuariale sono esaminate annualmente.

Il valore attuale è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico.

Per ulteriori informazioni si rimanda alle note 17 "*Benefici ai dipendenti*" e 24 "*Costi per il personale*".

## 5 **Aggregazioni Aziendali**

Nel presente paragrafo sono riepilogate le principali aggregazioni aziendali intervenute negli esercizi in esame.



2016

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, 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 17 "Finanziamenti Correnti e Non Correnti").

La contribuzione ai ricavi ed al risultato operativo del presente bilancio è stata pari rispettivamente ad Euro 11.924 migliaia ed Euro 1.366 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>	<b>Fair value provvisorio prima iscrizione</b>	<b>Fair value adjustment</b>	<b>Fair value provvisorio</b>
Attività immateriali	10.340	21.889	32.229
Attività materiali	8.235	-	8.235
Altre attività	890	(318)	572
Crediti per imposte anticipate/(imposte differite passive)	628	(5.098)	(4.470)
Magazzino	3.365	-	3.365
Crediti verso clienti	5.165	(1.177)	3.988
Disponibilità liquide	1.550	-	1.550
Altri fondi non correnti	(85)	(1.200)	(1.285)
Finanziamenti	(34.994)	-	(34.994)
Debiti verso fornitori	(6.083)	-	(6.083)
Altre passività	(2.319)	-	(2.319)
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>(13.308)</b>	<b>14.096</b>	<b>788</b>
Corrispettivo pagato	(40.459)	-	(40.459)
<b>Avviamento provvisorio</b>	<b>53.767</b>	<b>(14.096)</b>	<b>39.671</b>

#### *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>	<b>Valore contabile</b>
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)
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>1.426</b>
Corrispettivo pagato	(2.800)
<b>Riserva per operazione sotto comune controllo</b>	<b>(1.374)</b>

Nel corso 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 383 migliaia al netto della cassa acquisita, che ha comportato l'iscrizione di avviamenti pari a Euro 276 migliaia.

#### 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 dell'esercizio 2015 è stata finalizzata la determinazione del *fair value* delle attività nette acquisite delle società Boncafe, acquisite nel mese di agosto 2014 che ha comportato l'iscrizione i) di un avviamento e ii) della famiglia di marchi Boncafe pari rispettivamente ad Euro 31.545 migliaia ed Euro 15.700 migliaia, alla data di acquisizione.

## 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 21 "Ricavi".

## 7 Attività Immateriali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Avviamento	Marchi, licenze, e simili	Lista clienti	Software ed altre attività immateriali	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>71.841</b>	<b>35.757</b>	<b>1.845</b>	<b>3.164</b>	<b>112.607</b>
<i>Di cui:</i>					
- costo storico	71.841	37.961	2.883	17.001	129.686
- fondo ammortamento	-	(2.204)	(1.038)	(13.837)	(17.079)
Investimenti	-	3.953	-	1.556	5.509
Disinvestimenti	-	-	-	(406)	(406)
Ammortamenti	-	(1.702)	(126)	(1.131)	(2.959)
Differenze di cambio	1.307	1.368	210	198	3.083
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>73.148</b>	<b>39.376</b>	<b>1.929</b>	<b>3.381</b>	<b>117.834</b>
<i>Di cui:</i>					
- costo storico	73.148	43.202	3.215	17.889	137.454
- fondo ammortamento	-	(3.826)	(1.286)	(14.508)	(19.620)
Variazione perimetro di consolidamento	39.921	30.000	2.123	606	72.650
Investimenti	-	123	-	1.575	1.698
Disinvestimenti	-	-	-	(55)	(55)
Ammortamenti	-	(2.407)	(361)	(1.367)	(4.135)
Differenze di cambio	859	486	59	27	1.431
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	<b>113.928</b>	<b>67.578</b>	<b>3.750</b>	<b>4.167</b>	<b>189.423</b>
<i>Di cui:</i>					
- costo storico	113.928	73.893	5.586	20.193	213.600
- fondo ammortamento	-	(6.315)	(1.836)	(16.026)	(24.177)

Il saldo delle immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2016 è costituito prevalentemente dagli avviamenti, il cui saldo al 31 dicembre 2016, oltre all'acquisizione di Nutricafés descritta nella nota 5, si riferisce prevalentemente alle seguenti transazioni:

- acquisizione nel 2002 della società Meira Oy (Finlandia) a fronte della quale risulta iscritto un avviamento per Euro 24.000 migliaia (lo stesso valore di avviamento risulta iscritto al 31 dicembre 2015);
- acquisizione nel 2005 delle attività *retail* della Sara Lee negli Stati Uniti e nel 2011 della Kauai Coffee Company LLC a fronte della quale risulta iscritto un avviamento per Euro 3.620 migliaia (Euro 3.504 migliaia al 31 dicembre 2015);
- acquisizione nel 2010 tramite la controllata australiana della società Espresso Italia Ltd a fronte della quale risulta iscritto un avviamento pari ad Euro 5.194 migliaia (Euro 5.069 migliaia al 31 dicembre 2015);
- acquisizione nel 2014 delle società Boncafe a fronte della quale risulta iscritto un avviamento pari ad Euro 35.422 migliaia (Euro 34.300 migliaia al 31 dicembre 2015); e
- acquisizione nel 2016 della società Nutricafés a fronte della quale risulta iscritto un avviamento pari ad Euro 39.671 migliaia.

La voce “marchi, licenze e simili” include principalmente:

- i marchi considerati a vita utile indefinita “Chase & Sanborn”, “Chock full o’Nuts”, “Hills Bros” e “MJB”, detenuti dalla Società MZB USA, pari a circa Euro 7.682 migliaia al 31 dicembre 2016 (Euro 7.439 migliaia al 31 dicembre 2015) la cui recuperabilità è stata verificata nell’ambito dei test di *impairment* effettuati;

- ii) le famiglie di marchi Puccino's e Segafredo Zanetti Espresso, a vita utile definita, pari ad Euro 2.219 migliaia al 31 dicembre 2016 (Euro 2.344 migliaia al 31 dicembre 2015) ed Euro 8.964 migliaia al 31 dicembre 2016 (Euro 9.469 migliaia al 31 dicembre 2015), acquisite dalla MZ Industries dalle società Massimo Zanetti Beverage SA e Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd in data 25 settembre 2014 per un corrispettivo pari rispettivamente ad Euro 2.500 migliaia e Euro 10.100 migliaia, entrambi determinati sulla base di apposita perizia predisposta dalla società Bugnion S.p.A;
- iii) la famiglia di marchi Boncafe, iscritta in bilancio in relazione al completamento dell'identificazione del *fair value* delle attività nette acquisite come riportato nella nota 5, pari ad Euro 15.114 migliaia al 31 dicembre 2016 (Euro 15.785 migliaia al 31 dicembre 2015);
- iv) marchi, segni distintivi ed informazioni commerciali di Ceca S.A. (società del Costa Rica appartenente al gruppo Neumann Gruppe GmbH) acquisite nel mese di aprile 2015 per un importo pari a USD 3.500 migliaia che al 31 dicembre 2016 assumono il valore di Euro 3.303 migliaia. Ulteriori USD 700 migliaia relativi a macchinari per la tostatura del caffè e veicoli sono iscritti nelle attività materiali; e
- v) i marchi Cafè Nicola e Chave D'Ouro, a vita definita, inizialmente iscritti in bilancio nell'ambito dell'identificazione del *fair value* delle attività nette di Nutricafés come riportato nella nota 5, per un importo pari a Euro 30.000 migliaia. Al 31 dicembre 2016 tali marchi risultano iscritti per un valore di Euro 29.600 migliaia per effetto dell'ammortamento dalla data di acquisizione.

### **Impairment test**

Al termine di ogni esercizio il Gruppo esegue una verifica circa la recuperabilità delle attività immateriali a vita indefinita. Il valore recuperabile delle CGU, cui le singole attività sono state attribuite, è verificato attraverso la determinazione del valore in uso e/ o del loro *fair value*.

Le CGU identificate ai fini della recuperabilità delle attività immateriali a vita indefinita corrispondono alle seguenti CGU: Segafredo Zanetti, Boncafe, Nutricafés, attività gestite negli Stati Uniti, Finlandia, e Regno Unito.

La stima del valore d'uso delle CGU sopramenzionate ai fini dell'*impairment test* si è basata sull'attualizzazione dei dati previsionali delle CGU, determinati sulla base alle seguenti ipotesi:

- le proiezioni del piano industriale, presentate nel Consiglio di Amministrazione della Società in data 24 febbraio 2017, sono sostanzialmente allineate alle previsioni di crescita del mercato per ciascuna CGU, considerando un mix di volume, prezzo e canale di vendita. I flussi di cassa previsionali delle CGUs sono stati determinati dal *management* considerando i livelli di crescita del fatturato e dell'EBITDA basati sia sulle *performance* economico-reddituali passate sia sulla base delle aspettative future. Il piano industriale riporta, tra l'altro, proiezioni relative alle vendite, agli investimenti, ai margini, nonché all'andamento delle principali variabili di mercato quali: inflazione, tassi di interesse nominali e tassi di cambio. Le proiezioni utilizzate riflettono una riduzione rispetto a quelle utilizzate nell'esercizio precedente per tener conto in modo prudentiale di un possibile rischio connesso all'evoluzione delle dinamiche sopra menzionate, peraltro, ulteriormente riflesso nella determinazione del WACC, come di seguito riportato.
- i flussi di cassa futuri attesi, rappresentati dal risultato atteso della gestione ordinaria, cui sono sommati gli ammortamenti e dedotti gli investimenti attesi, includono un valore normalizzato ("*terminal value*") impiegato per stimare i risultati futuri oltre l'arco temporale esplicitamente considerato relativo al triennio 2017-2019. Il *terminal value* è stato determinato utilizzando un tasso di crescita a lungo termine ("*g rate*"), specifico per ciascuna CGU, rappresentativo del tasso di inflazione atteso a lungo termine dei paesi nei quali ciascuna CGU opera (come riportato nella

tabella di sintesi riportata in seguito). Ai fini della stima dell'EBITDA sostenibile nel medio-lungo termine è stato applicato al fatturato (individuato attraverso la crescita del *g rate* applicata al fatturato di ultimo anno di piano) un valore di EBITDA *margin* pari alla marginalità stimata per l'ultimo anno di piano. Gli investimenti annui sono stati stimati individuando l'importo che si ritiene rappresentativo sia degli investimenti normalizzati necessari al mantenimento delle immobilizzazioni in essere sia degli investimenti fisiologici finalizzati al supporto della crescita organica delle CGUs. Si precisa inoltre, che è stata utilizzata una variazione del capitale circolante netto pari a zero, in linea con l'approccio prevalente nella prassi professionale in ambito di esercizio di *impairment test*.

- i flussi di cassa futuri attesi sono stati attualizzati ad un tasso *weighted average cost of capital* ("WACC") che riflette la valutazione corrente di mercato del valore temporale del denaro per il periodo considerato e i rischi specifici dei paesi nei quali ciascuna CGU opera. Il WACC è stato stimato sulla base delle seguenti assunzioni:
  - il *risk-free rate* adottato è pari alla media dei tassi di rendimento dei titoli di stato a 10 anni per ogni CGU,
  - il coefficiente *beta* è stato stimato sulla base di un panel di società comparabili quotate operanti nel settore del caffè,
  - il costo del debito di natura finanziaria è stato stimato sulla base del debito medio stimato del medesimo panel di società individuate per la determinazione del coefficiente *beta*,
  - è stato utilizzato un *debt / equity ratio* calcolato sulla base del dato medio espresso da un panel di società comparabili, ed inoltre
  - il *tax rate* utilizzato corrisponde all'aliquota fiscale "a regime" per ciascuna CGU;
  - è stato, infine, considerato un *additional risk premium*.

Sulla base delle considerazioni illustrate, il valore recuperabile delle singole CGUs al 31 dicembre 2016 risulta superiore al relativo valore contabile. Si riportano nella seguente tabella le sintesi dei risultati dell'*impairment test* al 31 dicembre 2016.

Al 31 dicembre 2016	Segafredo Zanetti	Attività gestite in Finlandia	Attività gestite in Regno Unito	Attività gestite negli Stati Uniti	Nutricafés	Boncafe
Valore recuperabile su valore contabile	154%	269%	180%	136%	111%	115%
WACC	6,46%	5,44%	6,28%	6,81%	8,12%	8,15%
g-rate	1,20%	2,00%	2,00%	2,30%	0,70%	2,96%

Sebbene le ipotesi sul contesto macroeconomico, gli sviluppi nei settori in cui il Gruppo opera, e le stime dei flussi di cassa futuri si ritengano adeguate, variazioni nelle ipotesi o circostanze possono richiedere la modifica dell'analisi sopra illustrata. E' stata quindi svolta un'analisi di sensitività dei risultati che valuta le modifiche delle assunzioni di base per singola CGU, al fine di determinare l'eventuale valore recuperabile considerando i) un incremento dello 0,5% (50 *basis point*) del WACC, ii) un decremento del "g-rate" dello 0,75% (75 *basis point*) ed iii) un decremento dell'EBITDA del 7,5%.

Di seguito si riportano le risultanze delle analisi di sensitività:

Al 31 dicembre 2016	Segafredo Zanetti	Attività gestite in Finlandia	Attività gestite in Regno Unito	Attività gestite negli Stati Uniti	Nutricafés	Boncafe
Valore recuperabile su valore contabile (WACC +0,5%)	140%	235%	162%	122%	104%	104%
Valore recuperabile su valore contabile (g-rate -0,75%)	135%	224%	155%	117%	100%	101%
Valore recuperabile su valore contabile (EBITDA -7,5%)	132%	244%	162%	120%	100%	102%

Tenuto conto anche delle *sensitivity analysis* sopra esposte non si è ritenuto sussistere il presupposto per alcun *impairment* delle attività immateriali a vita utile indefinita sopra menzionate.

## 8 Attività Materiali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali ed altri beni	Attrezzature bar	Attività materiali in corso	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>82.347</b>	<b>58.898</b>	<b>20.150</b>	<b>39.503</b>	<b>2.328</b>	<b>203.226</b>
<i>Di cui:</i>						
- costo storico	112.169	122.153	63.483	138.260	2.328	438.393
- fondo ammortamento	(29.822)	(63.255)	(43.333)	(98.757)	-	(235.167)
Investimenti	969	2.526	3.844	13.978	5.469	26.786
Disinvestimenti	(24)	(3)	(164)	(423)	-	(614)
Ammortamenti	(3.765)	(5.722)	(5.040)	(13.648)	-	(28.175)
Riclassifiche	310	3.887	1.036	12	(5.245)	-
Differenze di cambio	1.912	5.049	384	112	191	7.648
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>81.749</b>	<b>64.635</b>	<b>20.210</b>	<b>39.534</b>	<b>2.743</b>	<b>208.871</b>
<i>Di cui:</i>						
- costo storico	115.397	131.908	65.445	137.020	2.743	452.513
- fondo ammortamento	(33.648)	(67.273)	(45.235)	(97.486)	-	(243.642)
Variazione perimetro di consolidamento	1.416	1.929	1.834	3.484	272	8.935
Investimenti	2.493	1.914	4.576	15.071	6.064	30.118
Disinvestimenti	(562)	(22)	(127)	(155)	-	(866)
Ammortamenti	(4.039)	(6.038)	(4.688)	(14.534)	-	(29.299)
Riclassifiche	267	6.400	24	815	(7.506)	-
Differenze di cambio	604	1.772	16	7	15	2.414
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	<b>81.928</b>	<b>70.590</b>	<b>21.845</b>	<b>44.222</b>	<b>1.588</b>	<b>220.173</b>
<i>Di cui:</i>						
- costo storico	122.134	152.170	77.617	174.774	1.588	528.283
- fondo ammortamento	(40.206)	(81.580)	(55.772)	(130.552)	-	(308.110)

La voce include beni in *leasing* finanziario per Euro 3.383 migliaia ed Euro 669 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016 e 2015.

Gli investimenti in attrezzature bar si riferiscono principalmente a macchine da caffè, macinatori e prodotti a marchio del Gruppo. Attrezzature bar sono generalmente fornite in comodato d'uso gratuito ai clienti del canale *Foodservice*, principalmente in Italia, Francia, Germania ed Austria. Tali attrezzature hanno natura commerciale e sono volte a fidelizzare la clientela.

## 9 Investimenti Immobiliari

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Terreni	Fabbricati	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>1.019</b>	<b>3.506</b>	<b>4.525</b>
<i>Di cui:</i>			
- costo storico	1.019	4.123	5.142
- fondo ammortamento	-	(617)	(617)
Ammortamenti	-	(103)	(103)
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>1.019</b>	<b>3.403</b>	<b>4.422</b>
<i>Di cui:</i>			
- costo storico	1.019	4.123	5.142
- fondo ammortamento	-	(720)	(720)
Ammortamenti	-	(103)	(103)
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	<b>1.019</b>	<b>3.300</b>	<b>4.319</b>
<i>Di cui:</i>			
- costo storico	1.019	4.125	5.144
- fondo ammortamento	-	(825)	(825)

Le immobilizzazioni incluse tra gli investimenti immobiliari includono le proprietà immobiliari a Modena (MO) e Cortina D'Ampezzo (BL) possedute dal Gruppo al fine di conseguire i canoni di locazione dell'investimento.

La Società ritiene che il *fair value* degli Investimenti immobiliari sia sostanzialmente in linea con il valore di bilancio. Il *fair value* degli Investimenti immobiliari detenuti è determinato assumendo che il singolo *asset* sia venduto in una regolare operazione fra operatori di mercato alla data di valutazione, alle correnti condizioni di mercato. La determinazione del *fair value* tiene conto dello stato dei singoli *asset* nonché dei ricavi derivanti dai canoni di locazione correnti e delle altre ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo dell'*asset* alle condizioni di mercato correnti.

## 10 Investimenti in Joint Venture e Collegate

Nella seguente tabella si riporta la movimentazione del periodo della voce in oggetto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	
<b>Saldo al 1 gennaio 2016</b>		<b>138</b>
Investimento in Club Coffee LP		10.139
Risultato		(110)
Differenze di cambio		776
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>		<b>10.943</b>

Nel mese di aprile il Gruppo, tramite la sua controllata nordamericana Massimo Zanetti Beverage USA, ha acquisito una quota di minoranza (pari al 15,1% del capitale) della società Club Coffee LP, con sede a Toronto a fronte del pagamento Euro 10.139 migliaia, per ulteriori informazioni si rinvia a quanto più diffusamente riportato nella sezione "Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio 2016".

## 11 Crediti verso Clienti Correnti e Anticipi e Crediti verso Clienti Non Correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Crediti commerciali ed altri crediti verso clienti	142.376	130.773
Fondo svalutazione crediti	(16.295)	(14.823)
<b>Totale crediti verso clienti correnti</b>	<b>126.081</b>	<b>115.950</b>
Crediti commerciali ed anticipi verso clienti non correnti	18.638	18.826
Fondo svalutazione crediti non corrente	(5.336)	(5.043)
<b>Totale crediti e anticipi verso clienti non correnti</b>	<b>13.302</b>	<b>13.783</b>
<b>Totale</b>	<b>139.383</b>	<b>129.733</b>

Nella seguente tabella è riportata la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Fondo svalutazione crediti corrente	Fondo svalutazione crediti non corrente
<b>Saldo al 31 dicembre 2014*</b>	<b>14.309</b>	<b>4.946</b>
Accantonamento	1.757	2.032
Rilascio	(63)	-
Utilizzo	(1.697)	(1.935)
Differenze di cambio	517	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>14.823</b>	<b>5.043</b>
Variazione perimetro di consolidamento	2.194	60
Accantonamento	1.822	2.343
Rilascio	(53)	-
Utilizzo	(2.637)	(2.016)
Riclassifiche	94	(94)
Differenze di cambio	52	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	<b>16.295</b>	<b>5.336</b>

## 12 Crediti per Imposte Anticipate e Passività per Imposte Differite

La movimentazione netta delle voci in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
<b>Saldo al 1° gennaio</b>	<b>(12.962)</b>	<b>(15.917)</b>
<i>Di cui:</i>		
- crediti per imposte anticipate	11.046	10.311
- imposte differite passive	(24.008)	(26.228)
Effetto a conto economico separato	(1.158)	(980)
Effetto a conto economico complessivo	(203)	1.732
Variazione perimetro di consolidamento	(4.470)	-
Effetto fiscale costi di transazione per aumento di capitale iscritti nel patrimonio netto	-	1.316
Riclassifiche	(9)	1.347
Differenze di cambio	(468)	(460)
<b>Saldo al 31 dicembre</b>	<b>(19.270)</b>	<b>(12.962)</b>
<i>Di cui:</i>		
- crediti per imposte anticipate	9.799	11.046
- imposte differite passive	(29.069)	(24.008)



I crediti per imposte anticipate si riferiscono principalmente a perdite fiscali riportabili a nuovo nonché ad accantonamenti a fondi obsolescenza, svalutazione crediti e fondi rischi che saranno deducibile fiscalmente solo quando la perdita diventerà certa, mentre le passività per imposte differite sono prevalentemente relative a attività materiali e immateriali per i quali il valore deducibile ai fini fiscali è inferiore al relativo valore contabile.

### 13 Altre Attività Correnti e Non Correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Depositi cauzionali	2.644	2.544
Altre attività non correnti	4.219	3.321
<b>Totale altre attività non correnti</b>	<b>6.863</b>	<b>5.865</b>
Crediti finanziari	3.495	192
Anticipi a fornitori ed altri	9.339	6.815
Altri crediti tributari	2.449	3.607
Contratti derivati attivi sui tassi di cambio	1.097	431
Altre attività correnti	1.627	1.419
<b>Totale altre attività correnti</b>	<b>18.007</b>	<b>12.464</b>

Le attività per contratti derivati si riferiscono alla valutazione degli strumenti che, alle date di riferimento, hanno un *fair value* positivo. Ulteriori dettagli sono riportati nella nota 3 “*Stima del fair value*”.

### 14 Rimanenze

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Materie prime e di consumo	61.550	65.595
Prodotti finiti	67.645	66.250
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	3.663	2.962
<b>Totale</b>	<b>132.858</b>	<b>134.807</b>

Le rimanenze sono rappresentate al netto del fondo svalutazione per obsolescenza, pari a Euro 1.229 migliaia e Euro 1.145 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016 e 2015. Gli accantonamenti a tale fondo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 ammontano rispettivamente a Euro 126 migliaia ed Euro 252 migliaia.

### 15 Disponibilità Liquide

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Depositi bancari e postali	44.236	24.763
Denaro e altri valori in cassa	931	811
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>45.167</b>	<b>25.574</b>

Nella seguente tabella si riportano le disponibilità liquide del Gruppo per valuta al 31 dicembre 2016 e 2015:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Disponibilità liquide in Euro	32.242	11.412
Disponibilità liquide in USD	2.428	5.263
Disponibilità liquide in Bath	2.347	1.046
Disponibilità liquide in altre valute	8.150	7.853
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>45.167</b>	<b>25.574</b>

## 16 Patrimonio Netto

### *Capitale sociale*

Al 31 dicembre 2016 il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 34.300 migliaia (Euro 34.300 migliaia al 31 dicembre 2015) ed è costituito da n. 34.300.000 azioni ordinarie senza indicazione del relativo valore nominale.

Il 3 giugno 2015 è avvenuta la quotazione sul Mercato Telematico Azionario gestito ed organizzato da Borsa Italiana S.p.A. (MTA), segmento STAR, in seguito alla quale sono state emesse nuove complessive n. 6.300.000 azioni ordinarie con conseguente incremento del capitale sociale pari ad Euro 6.300 migliaia.

**Altre Riserve e Utili portati a nuovo**

Le voci “Altre Riserve” e “Utili portati a nuovo” risultano dettagliate come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<i>Riserva legale</i>	<i>Riserva sovrapprezzo delle azioni</i>	<i>Altre riserve</i>	<i>Riserva cash flow hedge</i>	<i>Net investment hedge</i>	<i>Riserva di traduzione</i>	<i>Totale altre riserve</i>	<i>Utili portati a nuovo</i>
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>3.742</b>	<b>-</b>	<b>49.385</b>	<b>536</b>	<b>(6.745)</b>	<b>4.790</b>	<b>51.708</b>	<b>126.567</b>
Utile attuariale per benefici a dipendenti - lordo	-	-	-	-	-	-	-	55
Utile attuariale per benefici a dipendenti - effetto fiscale	-	-	-	-	-	-	-	(15)
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - lordo	-	-	-	(597)	-	-	(597)	-
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - effetto fiscale	-	-	-	347	-	-	347	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	-	-	-	-	10.595	10.595	-
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (net investment hedge) - lordo	-	-	-	-	(5.088)	-	(5.088)	-
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (net investment hedge) - effetto fiscale	-	-	-	-	1.400	-	1.400	-
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	(1.796)
Aumento di capitale al netto dei costi di transazione	-	62.918	-	-	-	-	62.918	-
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	11.495
Riclassifiche	26	-	494	-	-	-	520	(520)
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>3.768</b>	<b>62.918</b>	<b>49.879</b>	<b>286</b>	<b>(10.433)</b>	<b>15.385</b>	<b>121.803</b>	<b>135.786</b>
Perdita attuariale per benefici a dipendenti - lordo	-	-	-	-	-	-	-	(77)
Perdita attuariale per benefici a dipendenti - effetto fiscale	-	-	-	-	-	-	-	9
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - lordo	-	-	-	666	-	-	666	-
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - effetto fiscale	-	-	-	(212)	-	-	(212)	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	-	-	-	-	3.695	3.695	-
Acquisizione di Segafredo Zanetti World Wide SpA	-	-	-	-	-	-	-	(1.374)
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendi distribuiti a terzi	-	-	(3.087)	-	-	-	(3.087)	-
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	16.586
Riclassifiche	18	-	-	-	1.855	-	1.873	(1.873)
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>3.786</b>	<b>62.918</b>	<b>46.792</b>	<b>740</b>	<b>(8.578)</b>	<b>19.080</b>	<b>124.738</b>	<b>149.057</b>

La Riserva Sovrapprezzo delle azioni, pari a complessivi Euro 62.918 migliaia al 31 dicembre 2016, risulta iscritta al netto dei costi di quotazione sostenuti nel corso del 2015 e riferibili all'aumento del capitale sociale per un importo pari ad Euro 3.862 migliaia (al netto dell'effetto fiscale), in accordo a quanto previsto dallo IAS 32.

## 17 Finanziamenti Correnti e Non Correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2016 e 2015:

<b>Al 31 dicembre 2016</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Entro 12 mesi</b>	<b>Tra 1 e 5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>	<b>Totale</b>
Finanziamenti a lungo termine	24.952	140.878	48.515	214.345
Finanziamenti a breve termine	41.564	-	-	41.564
Anticipazioni ricevute da factor e banche	9.306	-	-	9.306
Finanziamenti da parti correlate	-	-	-	-
Passività finanziaria per leasing	1.608	2.041	683	4.332
<b>Totale</b>	<b>77.430</b>	<b>141.291</b>	<b>50.826</b>	<b>269.547</b>

<b>Al 31 dicembre 2015</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Entro 12 mesi</b>	<b>Tra 1 e 5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>	<b>Totale</b>
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
Finanziamenti da parti correlate	-	-	-	-
Passività finanziaria per leasing	70	344	207	621
<b>Totale</b>	<b>113.100</b>	<b>87.857</b>	<b>10.481</b>	<b>211.438</b>

### *Finanziamenti a lungo termine*

La tabella seguente riepiloga i principali finanziamenti in essere:

Tasso di interesse	Anno di erogazione	Importo originario (in migliaia)	Al 31 dicembre	
			2016 (in migliaia di Euro)	2015
<b>denominati in Euro</b>				
Euribor 6M + 4,95%	2013	24.000	-	14.871
Euribor 6M + 3,00%	2013	20.000	8.459	11.428
Euribor 3M + 3,50%	2013	12.000	2.518	7.419
Euribor 6M + 2,50%	2011	15.000	2.774	5.362
Euribor 6M + 3,00%	2013	8.000	-	6.073
Euribor 3M + 3,375%	2014	5.000	-	3.175
Euribor 3M + 4,50%	2014	5.000	-	2.083
Euribor 6M + 2,30%	2015	20.000	-	19.826
Euribor 6M + 1,25%	2015	5.000	2.524	4.181
Euribor 3M + 1,25%	2015	12.000	9.667	11.000
Euribor 6M + 1%	2016	5.000	4.437	-
Euribor 3M + 1,10%	2016	15.000	14.969	-
Euribor 6M + 1,35%	2016	50.000	50.000	-
Euribor 6M + 0,90%	2016	9.000	8.987	-
Euribor 6M + 1,05%	2016	50.000	49.787	-
Euribor 6M + 0,9%	2016	10.000	9.995	-
Euribor 3M + 0,75%	2016	10.000	9.995	-
Euribor 6M+1%	2016	5.000	4.962	-
Altri finanziamenti	-	-	1.068	834
		<b>subtotale</b>	<b>180.142</b>	<b>86.252</b>
<b>denominati in US Dollaro</b>				
Libor 1M + 2,50%	2015	39.620	31.680	34.109
6,5% /Libor 3M + 7,5%	2015	3.000	2.523	2.717
		<b>subtotale</b>	<b>34.203</b>	<b>36.826</b>
<b>Totale</b>			<b>214.345</b>	<b>123.078</b>
<i>di cui non corrente</i>			<i>189.393</i>	<i>97.691</i>
<i>di cui corrente</i>			<i>24.952</i>	<i>25.387</i>

Alcuni contratti di finanziamento del Gruppo prevedono il rispetto di parametri finanziari (c.d. *financial covenants*), e/o obblighi di fare e non fare, inclusi obblighi di non costituire garanzie reali o personali (c.d. *negative pledges*), e ipotesi di inadempimento incrociato (c.d. *cross-default*) tipici della prassi internazionale, in capo alle società debtrici:

- *parametri finanziari* (cd. *financial covenants*): includono l'obbligo per le società del Gruppo di rispettare determinati livelli di indici finanziari (quali l'indebitamento netto del Gruppo rapportato alla redditività consolidata; la redditività consolidata agli oneri finanziari e l'indebitamento finanziario al patrimonio netto) e comportano variazioni del tasso di interesse al verificarsi di determinate condizioni. In caso di mancato rispetto degli indici, sopra menzionati, le società del Gruppo possono essere chiamate al pagamento del debito residuo;
- *limitazioni alla facoltà di concedere garanzie* (cd. *negative pledge*): le clausole comportano la facoltà per gli istituti finanziari di richiedere il rimborso anticipato dei finanziamenti principalmente stabilendo limiti alla possibilità per le società del Gruppo di costituire garanzie reali e personali sui propri beni a favore di terzi, senza il consenso dei finanziatori e variare l'azionariato di riferimento che detiene il controllo del Gruppo;
- *ipotesi di inadempimento incrociato* (cd. *cross-default*): tale clausola, ove presente nei contratti di finanziamento (come di seguito indicato), prevede che nel caso in cui sia dichiarato l'inadempimento di una obbligazione nascente da rapporti diversi dai contratti di finanziamento, tale inadempimento determina un inadempimento degli stessi contratti di finanziamento.

Si segnala che nei periodi oggetto di analisi i finanziamenti vincolano il Gruppo al rispetto di taluni parametri societari e finanziari, che risultano rispettati al 31 dicembre 2016 e 2015 e, pertanto, non vi sono eventi di inadempimento (cd. *events of default*).

Nella seconda parte del 2016, anche in relazione al reperimento delle risorse per finanziare l'acquisizione di Nutricafés, il Gruppo ha avviato un processo di ristrutturazione dell'indebitamento finanziario non corrente finalizzato a posticiparne i piani di rimborso nonchè 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, 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 del 2016 il Gruppo ha sottoscritto contratti di finanziamento a medio lungo termine messi a disposizione dal sistema bancario per complessivi Euro 69.000 migliaia (di cui Euro 54.000 migliaia erogati al 31 dicembre 2016) con scadenze comprese tra il 2019 ed 2021, come di seguito riportato:

- 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 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;
- Banca Sella in data 04 ottobre 2016 per un importo nominale pari ad Euro 10.000 migliaia con scadenza 31 ottobre 2021;
- Banca popolare dell'Emilia Romagna in data 25 ottobre 2016 per un importo nominale pari ad Euro 10.000 migliaia con scadenza in data 25 ottobre 2020;
- Banca Nazionale del Lavoro in data 12 ottobre 2016 per un importo nominale pari ad Euro 20.000 migliaia che si articola in due linee da Euro 10.000 migliaia ciascuna con scadenza rispettivamente il 12 aprile 2020 ed il 12 ottobre 2021. Al 31 dicembre 2016 tale finanziamento risultava erogato per Euro 5.000 migliaia.

Nell'ambito del processo di ristrutturazione sopra menzionato, nella seconda parte del 2016 sono stati rimborsati anticipatamente i finanziamenti erogati da Abanca Corporación Bancaria S.A. alla Nutricafés in data precedente all'acquisizione per un importo pari ad Euro 29.620 migliaia nonché taluni finanziamenti erogati al Gruppo per complessivi Euro 40.501 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 31 dicembre	
	2016	2015
<i>Valore nominale finanziamenti a lungo termine</i>		
- a tasso variabile	214.995	121.173
- a tasso fisso	-	2.717
Valore nozionale derivati su tassi di interesse	23.476	48.166
Finanziamenti a lungo termine ricondotti a tasso fisso	11%	41%
Parte non coperta finanziamenti a lungo termine	89%	59%
Finanziamenti a lungo termine in Euro	84%	70%
Finanziamenti a lungo termine in USD	16%	30%

Si segnala inoltre che il Gruppo ricorre all'utilizzo di *interest rate swap* per coprirsi dalle fluttuazione dei tassi di interesse. Tuttavia tali strumenti non hanno i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting* prescritte dallo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione". Si veda la nota 3 "*Rischio tasso di interesse*" per ulteriori dettagli.

*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 31 dicembre 2016 e 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 31 dicembre	
	2016	2015
A Cassa	(931)	(811)
B Altre disponibilità liquide	(44.236)	(24.763)
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D Liquidità (A+B+C)</b>	<b>(45.167)</b>	<b>(25.574)</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>(3.495)</b>	<b>(192)</b>
F Debiti finanziari correnti	50.870	87.739
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	24.952	25.291
H Altri debiti finanziari correnti	1.608	70
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</b>	<b>77.430</b>	<b>113.100</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)</b>	<b>28.768</b>	<b>87.334</b>
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	189.393	97.787
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	2.724	551
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)</b>	<b>192.117</b>	<b>98.338</b>
<b>O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)</b>	<b>220.885</b>	<b>185.672</b>

**18 Benefici ai Dipendenti**

La voce in oggetto include principalmente il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per i dipendenti delle società del Gruppo in Italia.

La movimentazione della voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Saldo al 1° gennaio	9.624	9.743
Service costs	420	371
Interessi sull'obbligazione	85	97
Utilizzi per indennità	(1.032)	(566)
Variazione di perimetro di consolidamento	67	-
Perdita/(Utile) attuariale	80	(58)
Differenze di cambio	24	37
<b>Saldo al 31 dicembre</b>	<b>9.268</b>	<b>9.624</b>

Le assunzioni attuariali di calcolo ai fini della determinazione dei piani pensionistici con benefici definiti dettagliate nella seguente tabella:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
<b>Assunzioni economiche</b>		
Tasso d'inflazione	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione	2,68%	3,02%
<b>Assunzioni demografiche</b>		
Probabilità di dimissioni	6,62%	5,22%
Probabilità di anticipazioni	0,92%	0,78%

Le assunzioni demografiche sono basate su attese attuariali, in accordo con dati statistici di settore, rilevanti e pubblicati, nei paesi in cui opera il Gruppo, applicate sulla media del personale in forza nei periodi.

Di seguito si riporta una *sensitivity analysis* relativa ai piani pensionistici con benefici definiti effettuata sulla base dei cambiamenti nelle principali assunzioni.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Modifiche nelle assunzioni	Impatto sulla passività per			
		Incremento delle assunzioni	Decremento delle assunzioni	Incremento delle assunzioni	Decremento delle assunzioni
		<i>al 31 dicembre 2016</i>		<i>al 31 dicembre 2015</i>	
<b>Assunzioni economiche</b>					
Tasso d'inflazione	0,50%	74	(71)	81	(86)
Tasso di attualizzazione	0,50%	(123)	131	(143)	144
<b>Assunzioni demografiche</b>					
Probabilità di dimissioni	0,50%	6	(6)	8	(17)
Probabilità di anticipazioni	0,50%	6	(6)	8	(16)

La *sensitivity* sopra riportata è effettuata sulla base di cambiamenti nelle singole assunzioni, mantenendo inalterate le altre, sebbene nella pratica eventuali cambiamenti in un'assunzione generalmente possono riflettersi anche nell'altre per effetto di potenziali correlazioni. Le *sensitivity* sopra riportate sono state calcolate utilizzando la medesima metodologia (*projected unit credit method*) utilizzata per definire la valutazione della passività iscritta nella situazione patrimoniale e finanziaria consolidata.

Attraverso i propri piani pensionistici a benefici definiti, il Gruppo è esposto a taluni rischi, i più significativi dei quali sono descritti di seguito.

#### *Rischio del tasso di interesse*

Il valore attuale dei piani pensionistici a benefici definiti è calcolato utilizzando un tasso di sconto determinato utilizzando il tasso di *high quality corporate bond*. Un decremento nel tasso di sconto si tradurrebbe in un incremento della passività.

#### *Probabilità di dimissioni ed anticipazioni*

Il valore attuale dei piani pensionistici a benefici definiti è calcolato utilizzando la miglior stima di dimissioni ed anticipazioni. Un incremento del tasso di dimissioni ed anticipazioni si tradurrebbe in un incremento della passività.

Si riportano nella tabella seguente gli esborsi di cassa non attualizzati e previsti negli esercizi futuri relativamente ai benefici ai dipendenti.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Entro 12 mesi	Tra 1 e 2 anni	Tra 2-5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Utilizzi attesi per benefici ai dipendenti al 31 dicembre 2016	1.082	631	2.574	6.321	<b>10.608</b>
Utilizzi attesi per benefici ai dipendenti al 31 dicembre 2015	1.192	561	2.194	6.347	<b>10.294</b>



Con riferimento al “*multiemployer plan*”, piano a contribuzione definita, stipulato dalla controllata americana, si segnala che nel caso di abbandono del piano, la società potrebbe comunque essere tenuta a contribuire per la parte di benefici già maturati. In particolare, sulla base delle informazioni disponibili, si stima che l’abbandono del piano comporterebbe una passività pari a circa Euro 9.962 migliaia. Tale importo non è riflesso in bilancio in quanto l’abbandono del piano non è considerato dal *management* come un evento probabile.

## 19 Altri Fondi Non Correnti

La movimentazione delle voci in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Fondo per trattamento quiescenza agenti	Altri fondi rischi	Totale
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>1.681</b>	<b>610</b>	<b>2.291</b>
Accantonamenti	114	152	266
Utilizzi	-	(43)	(43)
Rilasci	(96)	(152)	(248)
Differenze di cambio	(35)	27	(8)
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>1.664</b>	<b>594</b>	<b>2.258</b>
Variazioni Perimetro	-	1.345	1.345
Accantonamenti	236	514	750
Utilizzi	(313)	-	(313)
Rilasci	-	(120)	(120)
Differenze di cambio	26	3	29
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>1.613</b>	<b>2.336</b>	<b>3.949</b>

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.

## 20 Altre Passività Correnti e Non Correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Contratti derivati sui tassi d'interesse	1.142	2.367
Contratti di garanzia finanziaria non correnti	1.568	1.568
Altre passività non correnti	635	1.946
<b>Totale altre passività non correnti</b>	<b>3.345</b>	<b>5.881</b>
Debiti verso il personale	10.440	7.515
Debiti verso istituti di previdenza	4.311	4.412
Altri debiti tributari	5.309	3.983
Contratti di garanzia finanziaria correnti	1.111	1.729
Anticipi da clienti	1.011	532
Debiti verso agenti	1.397	1.474
Contratti derivati sui tassi d'interesse	664	703
Altre passività correnti	6.328	5.388
<b>Totale altre passività correnti</b>	<b>30.571</b>	<b>25.736</b>

Per quanto concerne le passività connesse agli strumenti derivati si veda la nota 3 “*Stima del fair value*”.

La voce “Contratti di garanzia finanziaria” si riferisce agli effetti della contabilizzazione della garanzia finanziaria prestata dal Gruppo in favore di Claris Factor S.p.A. per finanziamenti erogati da quest’ultima a clienti del Gruppo in forma di operazioni di sconto di portafoglio cambiario. Tale garanzia si inserisce in una più ampia gestione dei rapporti commerciali con clienti, principalmente esercizi bar in Italia. I finanziamenti a clienti erogati da Claris Factor S.p.A. ed assistiti da garanzia del Gruppo ammontano a Euro 14.795 migliaia al 31 dicembre 2016 (Euro 16.911 migliaia al 31 dicembre 2015). Il Gruppo monitora costantemente il rimborso di tali finanziamenti assistiti da garanzia, per valutare la propria esposizione.

Nelle voci “Altre passività correnti” sono inclusi Euro 1.300 migliaia relativi all’ultima rata della sanzione comminata dalla *Authority Antitrust* tedesca e da corrispondere nel 2017.

## 21 Ricavi

La voce “Ricavi”, la cui analisi delle dinamiche degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 è riportata nella Relazione sulla Gestione, si riferisce principalmente alla vendita di prodotti e risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Vendita di caffè tostato	812.178	831.223
Vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare	48.263	47.973
Vendita di macchine da caffè	32.873	34.852
Ricavi da rete di caffetterie	11.394	12.070
Altri ricavi	12.767	15.562
<b>Totale</b>	<b>917.475</b>	<b>941.680</b>

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<i>Mass Market</i>	343.857	339.056
<i>Foodservice</i>	196.023	186.690
<i>Private Label</i>	320.562	353.450
Altro	57.033	62.484
<b>Totale</b>	<b>917.475</b>	<b>941.680</b>

La seguente tabella riporta i ricavi ripartiti per area geografica:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Americhe	450.920	487.203
Europa del Nord	171.724	166.919
Europa del Sud	224.668	214.783
Asia-Pacifico e Cafés*	70.163	72.774
<b>Totale</b>	<b>917.475</b>	<b>941.680</b>

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

## 22 Altri Proventi

La voce altri proventi include prevalentemente i proventi connessi ai contratti di locazione.

## 23 Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Merci

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Acquisti di materie prime	395.531	435.695
Acquisti di prodotti finiti	74.610	76.543
Acquisti imballi e altri	61.824	64.285
<b>Totale</b>	<b>531.965</b>	<b>576.523</b>

## 24 Costi per Servizi e per Godimento di Beni di Terzi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Pubblicità e promozioni	42.830	38.369
Trasporti	24.394	26.456
Commissioni agenti ed altri	18.848	18.755
Manutenzione, riparazione e assistenza	15.790	15.462
Affitti e noleggi	14.968	15.055
Utenze	13.557	14.718
Spese viaggio e carburanti	9.330	9.263
Consulenze e collaborazioni	10.135	8.740
Lavoratori interinali	4.193	4.614
Assicurazioni	2.807	3.083
Lavorazioni esterne	3.494	3.363
Altre prestazioni	14.708	12.089
<b>Totale</b>	<b>175.054</b>	<b>169.967</b>

## 25 Costi per il Personale

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Salari e stipendi	113.120	103.938
Oneri sociali	18.562	16.887
Compensi agli amministratori	3.386	3.461
Contributi a fondi pensionistici	1.054	1.325
Altri costi relativi al personale	2.627	2.166
<b>Totale</b>	<b>138.749</b>	<b>127.777</b>

Di seguito si riporta il numero medio e numero puntuale dei dipendenti del Gruppo:

<i>(in unità)</i>	Numeri medio di dipendenti per l'anno		Numero puntuale di dipendenti al 31 dicembre	
	2016	2015	2016	2015
Dirigenti	120	117	118	121
Quadri ed impiegati	1.759	1.677	1.825	1.693
Operai	1.290	1.220	1.323	1.257
<b>Totale</b>	<b>3.169</b>	<b>3.014</b>	<b>3.266</b>	<b>3.071</b>

## 26 Altri Costi Operativi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Imposte e tasse indirette	3.941	3.494
Altri costi	1.987	1.270
Accantonamenti per rischi ed oneri	630	12
Sanzione Authority Antitrust tedesca	-	3.700
Costi per quotazione	-	3.053
<b>Totale</b>	<b>6.558</b>	<b>11.529</b>

Relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, negli altri costi operativi sono iscritti i seguenti costi di natura non ricorrente:

- Euro 3.700 migliaia relativi alla sanzione comminata dalla Corte d'appello di Düsseldorf;
- Euro 3.053 migliaia relativi ai costi per la quotazione della Società non imputabili all'aumento di capitale.

## 27 Ammortamenti e Svalutazioni

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Ammortamento delle attività materiali	29.299	28.175
Ammortamento delle attività immateriali	4.135	2.959
Ammortamento degli investimenti immobiliari	103	103
Svalutazione crediti	4.112	3.726
<b>Totale</b>	<b>37.649</b>	<b>34.963</b>

## 28 Proventi ed Oneri Finanziari

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Interessi passivi	6.378	8.741
Interessi passivi verso parti correlate	1.111	-
Utili netti su cambi	(237)	(1.286)
Proventi netti dalla valutazione a fair value di contratti derivati	(771)	(962)
Altri oneri finanziari	1.360	1.764
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>7.841</b>	<b>8.257</b>
Proventi finanziari	(267)	(179)
<b>Totale oneri finanziari netti</b>	<b>7.574</b>	<b>8.078</b>

## 29 Imposte sul Reddito

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Imposte correnti	9.164	6.337
Imposte differite	1.158	980
<b>Totale</b>	<b>10.322</b>	<b>7.317</b>

La seguente tabella riporta la riconciliazione dell'onere fiscale teorico rispetto all'onere fiscale effettivo.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
<i>Utile prima delle imposte</i>	27.086	18.950
<b>Imposte teoriche</b>	<b>7.449</b>	<b>5.211</b>
Effetto aliquote locali	915	349
IRAP	426	578
ACE	(133)	(642)
Sanzione Antitrust Tedesca non deducibile	-	1.018
Differenze permanenti e partite minori	1.665	803
<b>Imposte sul reddito</b>	<b>10.322</b>	<b>7.317</b>

## 30 Utile per Azione

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

<i>(in migliaia di Euro, se non specificato diversamente)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Numero medio delle azioni ordinarie	34.300.000	31.641.918
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	16.586	11.495
<b>Risultato per azione base / diluito (in Euro)</b>	<b>0,48</b>	<b>0,36</b>

L'utile per azione base per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015 risulta uguale all'utile per azione diluito, in quanto non sono presenti elementi diluitivi.

## 31 Impegni

Gli impegni contrattuali già assunti con terzi e con parti correlate alla data del 31 dicembre 2016 non ancora riflessi in bilancio si riferiscono a contratti di acquisto di caffè verde ed ammontano a Euro 219.495 migliaia (Euro 196.622 migliaia al 31 dicembre 2015).

Di seguito sono riportati gli ammontari relativi a impegni futuri su contratti di leasing operativo non cancellabili in essere al 31 dicembre 2016.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2016	2015
Entro 12 mesi	8.618	6.138
Fra 1 e 5 anni	23.358	18.492
Oltre 5 anni	11.632	16.907
<b>Totale</b>	<b>43.608</b>	<b>41.537</b>

## 32 Transazioni con Parti Correlate

Le parti correlate sono individuate sulla base di quanto disposto dallo IAS 24. Le operazioni con parti correlate sono principalmente di natura commerciale e finanziaria, e sono legate a operazioni effettuate a normali condizioni di mercato.

I rapporti di seguito descritti consentono l'acquisizione di vantaggi originati dall'uso di servizi e competenze comuni, dall'esercizio di sinergie di Gruppo e dall'applicazione di politiche unitarie nel campo finanziario. In particolare, nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 i rapporti hanno riguardato alcune specifiche attività, tra cui:

- compravendita di caffè verde;
- erogazione di prestazioni professionali e di servizi;
- erogazione di finanziamenti e rilascio di garanzie;
- gestione di servizi comuni.

Il Gruppo intrattiene rapporti con le seguenti parti correlate:

- società che sono controllate direttamente o indirettamente da MZ Industries o dal Dott. Massimo Zanetti ("**Società sotto comune controllo**");
- joint venture e collegate ("**JV e Collegate**"); e
- dirigenti del Gruppo con responsabilità strategiche ed i membri del Consiglio d'Amministrazione della Società ("**Alta direzione**").

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Società sotto comune controllo</b>	<b>JV e collegate</b>	<b>Alta direzione</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Voce di bilancio</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Impatto delle transazioni sul conto economico</b>						
<b>Ricavi</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	1.361	903	-	<b>2.264</b>	917.475	<b>0,2%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	185	-	-	<b>185</b>	941.680	<b>0,0%</b>
<b>Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	178.773	5.750	-	<b>184.523</b>	531.965	<b>34,7%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	205.214	-	-	<b>205.214</b>	576.523	<b>35,6%</b>
<b>Costi per servizi e per godimento di beni di terzi</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	508	388	-	<b>896</b>	175.054	<b>0,5%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	543	-	-	<b>543</b>	169.967	<b>0,3%</b>
<b>Costi per il personale</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	-	6.364	<b>6.364</b>	138.749	<b>4,6%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	3.550	<b>3.550</b>	127.777	<b>2,8%</b>
<b>Proventi finanziari</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	3	-	<b>3</b>	267	<b>1,1%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	-	<b>-</b>	179	<b>0,0%</b>
<b>Oneri finanziari</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	1.111	-	-	<b>1.111</b>	7.841	<b>14,2%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	347	-	-	<b>347</b>	8.257	<b>4,2%</b>
<b>Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria</b>						
<b>Crediti verso clienti</b>						
Al 31 dicembre 2016	336	23	-	<b>359</b>	126.081	<b>0,3%</b>
Al 31 dicembre 2015	533	-	-	<b>533</b>	115.950	<b>0,5%</b>
<b>Altre attività non correnti</b>						
Al 31 dicembre 2016	-	120	-	<b>120</b>	6.863	<b>1,7%</b>
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	<b>-</b>	5.865	<b>0,0%</b>
<b>Altre attività correnti</b>						
Al 31 dicembre 2016	-	-	-	<b>-</b>	18.007	<b>0,0%</b>
Al 31 dicembre 2015	40	-	-	<b>40</b>	12.464	<b>0,3%</b>
<b>Finanziamenti non correnti</b>						
Al 31 dicembre 2016	-	-	-	<b>-</b>	192.117	<b>0,0%</b>
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	<b>-</b>	98.338	<b>0,0%</b>
<b>Finanziamenti correnti</b>						
Al 31 dicembre 2016	-	-	-	<b>-</b>	77.430	<b>0,0%</b>
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	<b>-</b>	113.100	<b>0,0%</b>
<b>Debiti verso fornitori</b>						
Al 31 dicembre 2016	46.641	6	-	<b>46.647</b>	122.209	<b>38,2%</b>
Al 31 dicembre 2015	13.507	-	-	<b>13.507</b>	80.745	<b>16,7%</b>

Nella seguente tabella vengono dettagliati gli altri rapporti con parti correlate al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Società sotto comune controllo</b>	<b>JV e collegate</b>	<b>Alta direzione</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Totale</b>	<b>Incidenza sul totale</b>
<b>Altre informazioni</b>						
<b>Garanzie prestate</b>						
Al 31 dicembre 2016	44.633	-	-	<b>44.633</b>	59.428	<b>75,1%</b>
Al 31 dicembre 2015	49.000	-	-	<b>49.000</b>	65.911	<b>74,3%</b>
<b>Impegni</b>						
Al 31 dicembre 2016	66.458	-	-	<b>66.458</b>	219.495	<b>30,3%</b>
Al 31 dicembre 2015	85.510	-	-	<b>85.510</b>	196.622	<b>43,5%</b>

### Società sotto Comune Controllo

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con le Società sotto comune controllo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.



<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Cofiroasters SA</b>	<b>Altre società Green Coffee</b>	<b>Doge SpA</b>	<b>Hotel Cipriani</b>	<b>Altro</b>	<b>Totale società sotto comune controllo</b>	<b>Voce di bilancio</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Impatto delle transazioni sul conto economico</b>								
<b>Ricavi</b>								
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	1.283	15	18	9	36	<b>1.361</b>	917.475	<b>0,1%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	2	9	18	7	149	<b>185</b>	941.680	<b>0,0%</b>
<b>Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>								
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	168.359	10.414	-	-	-	<b>178.773</b>	531.965	<b>33,6%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	196.244	8.970	-	-	-	<b>205.214</b>	576.523	<b>35,6%</b>
<b>Costi per servizi e per godimento di beni di terzi</b>								
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	1	77	120	310	<b>508</b>	175.054	<b>0,3%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	68	139	336	<b>543</b>	169.967	<b>0,3%</b>
<b>Oneri finanziari</b>								
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	1.111	-	-	-	-	<b>1.111</b>	7.841	<b>14,2%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	13	-	334	-	-	<b>347</b>	8.257	<b>4,2%</b>
<b>Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria</b>								
<b>Crediti verso clienti</b>								
Al 31 dicembre 2016	217	2	22	95	-	<b>336</b>	126.081	<b>0,3%</b>
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	98	435	<b>533</b>	115.950	<b>0,5%</b>
<b>Altre attività correnti</b>								
Al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-	<b>-</b>	18.007	<b>0,0%</b>
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	17	23	<b>40</b>	12.464	<b>0,3%</b>
<b>Debiti verso fornitori</b>								
Al 31 dicembre 2016	45.069	1.572	-	-	-	<b>46.641</b>	122.209	<b>38,2%</b>
Al 31 dicembre 2015	11.321	2.167	-	-	19	<b>13.507</b>	80.745	<b>16,7%</b>

Nella seguente tabella sono dettagliati gli altri rapporti del Gruppo con le Società sotto Comune Controllo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Cofiroasters SA</b>	<b>Capogruppo</b>	<b>Società controllate</b>	<b>Totale Società sotto Comune Controllo</b>	<b>Totale</b>	<b>Incidenza su totale</b>
<b>Altre informazioni</b>						
<b>Garanzie prestate</b>						
Al 31 dicembre 2016	-	39.000	5.633	<b>44.633</b>	59.428	<b>75,1%</b>
Al 31 dicembre 2015	-	24.000	25.000	<b>49.000</b>	65.911	<b>74,3%</b>
<b>Impegni</b>						
Al 31 dicembre 2016	66.458	-	-	<b>66.458</b>	219.495	<b>30,3%</b>
Al 31 dicembre 2015	85.510	-	-	<b>85.510</b>	196.622	<b>43,5%</b>

### **Cofiroasters SA ed altre società del green coffee**

#### **(a) Compravendita di caffè verde da Cofiroasters S**

La Cofiroasters SA si occupa dell'acquisto del caffè verde dai produttori, di vendita sia alle varie società del Gruppo sia ad altri clienti, anche attraverso acquisto e vendita nelle borse del caffè di New York e Londra, e del trasporto dalla sede di origine fino ai porti di arrivo o direttamente agli impianti di torrefazione.

I rapporti di acquisto del caffè verde da parte del Gruppo con la Cofiroasters SA si basano su singoli ordini di acquisto da parte delle singole società, a loro volta regolati dallo "European contract for Coffee" adottato dalla European Coffee Federation.

Nel corso del primo semestre 2016 il Gruppo, al fine di omogeneizzare i diversi termini di pagamento concordati in passato tra alcune società controllate e Cofiroaster SA, ha rinegoziato con quest'ultima tali termini di pagamento rendendoli uniformi per tutte le società del Gruppo.

Dai rapporti di compravendita di caffè verde con Parti Correlate scaturiscono per il Gruppo costi per materie prime, inclusi nella voce "Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" pari ad Euro 168.359 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (Euro 196.244 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015).

*(b) Impegni d'acquisto di caffè verde con la Cofiroasters SA*

Il Gruppo, per mitigare i rischi operativi connessi all'andamento delle quotazioni del caffè verde sottoscrive ordini d'acquisto a termine per caffè verde, che implicino impegni futuri d'acquisto a prezzo determinato. Gli impegni d'acquisto a termine di caffè verde in essere con la Cofiroasters SA, non riflessi in bilancio al 31 dicembre 2016 ammontano ad Euro 66.458 migliaia (Euro 85.510 migliaia al 31 dicembre 2015).

**Società controllate**

La Società ha prestato garanzie a beneficio di società del Gruppo in favore di istituti bancari. Le principali garanzie prestate dalla Società includono una garanzia in favore di United Overseas Bank Limited emessa in data 27 gennaio 2016 in relazione alle linee di credito da quest'ultima concesse a Boncafé International Pte Ltd per un importo di SGD 5.200 migliaia (Euro 3.413 migliaia) al 31 dicembre 2016;

**Capogruppo**

In data 22 gennaio 2009, Doge Finland Oy (oggi fusa per incorporazione in Meira OY Ltd) ha costituito ipoteca sui terreni e i fabbricati situati in Vallila Paahtimo - Aleksis Kiven Katu 15, Helsinki, Finlandia, a garanzia di tutte le obbligazioni di Doge S.p.A. ai sensi di un contratto di finanziamento stipulato in pari data tra Doge S.p.A. e Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano, a cui è successivamente subentrata Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., fino all'importo massimo di Euro 24.000 migliaia. Per effetto dell'accollo di tale finanziamento da parte della Società nel corso del 2015, tale ipoteca è attualmente costituita a garanzia di tutte le obbligazioni della Società.

In data 21 marzo 2016 la controllata Segafredo Zanetti Italia Spa ha concesso una fidejussione in favore di UBI Banca Spa in relazione alla linea di finanziamento da questa concessa alla Capogruppo per complessivi Euro 15.000 migliaia.

**JV e Collegate**

Nel corso del 2016, il Gruppo tramite la propria controllata Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc. ha intrattenuto le seguenti transazioni con la società collegata Club Coffee:

- vendita di prodotti finiti per USD 963 migliaia (Euro 903 migliaia);
- acquisti classificati nella voce "materie prime sussidiarie e di consumo" per complessivi USD 6.357 migliaia (Euro 5.750 migliaia);
- riconoscimento di licencing fees per USD 430 migliaia (Euro 388 migliaia) per l'utilizzo di processi produttivi proprietari relativi al single serve nonché *intellectual property* connessa ai prodotti.

**Alta direzione**

L'Alta direzione include i membri del Consiglio d'Amministrazione della Società che ricoprono ruoli dirigenziali anche all'interno di altri organi amministrativi delle società del Gruppo nonché i dirigenti con responsabilità strategiche qualificati come tali ai sensi del Codice di Autodisciplina.

Gli importi relativi all'Alta direzione ammontano a Euro 6.364 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (Euro 3.550 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015).

**33 Eventi Successivi alla Chiusura dell'Esercizio**

Non si rilevano eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio.

**Appendice 1 - Elenco delle società incluse nel Bilancio Consolidato:**

Società	Sede	Data chiusura esercizio	Capitale sociale		Percentuale considerata al	
			Valuta	Importo (000)	31 dicembre 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	3.892	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	Copenaghen	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	40.300	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	73.641	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 (fusa in Meira Oy Ltd)	Helsinki	31 dicembre	EUR	-	-	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)	31 dicembre 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 Separato Consolidato ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 Dicembre</b>			
	<b>2016</b>	<i>di cui parti correlate</i>	<b>2015</b>	<i>di cui parti correlate</i>
Ricavi	917.475	2.264	941.680	185
Altri proventi	7.270		6.109	
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(531.965)	(184.523)	(576.523)	(205.214)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(175.054)	(896)	(169.967)	(543)
Costi per il personale	(138.749)	(6.364)	(127.777)	(3.550)
Altri costi operativi	(6.558)		(11.529)	
Ammortamenti e svalutazioni	(37.649)		(34.963)	
<b>Utile operativo</b>	<b>34.770</b>		<b>27.030</b>	
Proventi finanziari	267	3	179	-
Oneri finanziari	(7.841)	(1.111)	(8.257)	(347)
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	(110)		(2)	
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>27.086</b>		<b>18.950</b>	
Imposte sul reddito	(10.322)		(7.317)	
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>16.764</b>		<b>11.633</b>	
<i>di cui:</i>				
<i>Utile di pertinenza di terzi</i>	<i>178</i>		<i>138</i>	
<i>Utile di pertinenza del Gruppo</i>	<i>16.586</i>		<i>11.495</i>	
<b>Utile / (perdita) per azione base / diluito (in Euro)</b>	<b>0,48</b>		<b>0,36</b>	

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre			
	2016	<i>di cui parti correlate</i>	2015	<i>di cui parti correlate</i>
Attività immateriali	189.423		117.834	
Attività materiali	220.173		208.871	
Investimenti immobiliari	4.319		4.422	
Partecipazioni in joint venture	10.943		138	
Crediti verso clienti non correnti	13.302		13.783	
Crediti per imposte anticipate	9.799		11.046	
Altre attività non correnti	6.863	120	5.865	
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>454.822</b>		<b>361.959</b>	
Rimanenze	132.858		134.807	
Crediti verso clienti	126.081	359	115.950	533
Crediti per imposte correnti	1.611		3.242	
Altre attività correnti	18.007		12.464	40
Disponibilità liquide	45.167		25.574	
<b>Totale attività correnti</b>	<b>323.724</b>		<b>292.037</b>	
<b>Totale attività</b>	<b>778.546</b>		<b>653.996</b>	
Capitale sociale	34.300		34.300	
Altre riserve	124.738		121.803	
Utili portati a nuovo	149.057		135.786	
<b>Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>308.095</b>		<b>291.889</b>	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1.849		1.797	
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>309.944</b>		<b>293.686</b>	
Finanziamenti non correnti	192.117		98.338	
Benefici ai dipendenti	9.268		9.624	
Altri fondi non correnti	3.949		2.258	
Imposte differite passive	29.069		24.008	
Altre passività non correnti	3.345		5.881	
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>237.748</b>		<b>140.109</b>	
Finanziamenti correnti	77.430		113.100	
Debiti verso fornitori	122.209	46.647	80.745	13.507
Debiti per imposte correnti	644		620	
Altre passività correnti	30.571		25.736	
<b>Totale passività correnti</b>	<b>230.854</b>		<b>220.201</b>	
<b>Totale passività</b>	<b>468.602</b>		<b>360.310</b>	
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>778.546</b>		<b>653.996</b>	

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>			
	<b>2016</b>	<i>di cui parti correlate</i>	<b>2015</b>	<i>di cui parti correlate</i>
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>27.086</b>		<b>18.950</b>	
<b>Rettifiche per:</b>	-		-	
Ammortamenti e svalutazioni	37.649		34.963	
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi	1.050		383	
Oneri finanziari netti	7.574	1.111	8.080	347
Altre poste non monetarie	(782)		(2.413)	
<b>Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>	<b>72.577</b>		<b>59.963</b>	
Variazione delle rimanenze	6.913		(1.222)	
Variazione dei crediti commerciali	(8.560)	(241)	4.776	28
Variazione dei debiti commerciali	33.640	32.825	(2.750)	2.168
Variazione delle altre attività/passività	(2.547)	(80)	(12.808)	3.235
Pagamento benefici ai dipendenti	(1.032)		(566)	
Interessi pagati	(6.736)	(370)	(8.696)	(347)
Imposte pagate	(7.753)		(7.566)	
<b>Flusso di cassa netto generato da attività operativa</b>	<b>86.502</b>		<b>31.131</b>	
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita	(39.292)		(2.640)	
Investimenti in imprese sotto comune controllo al netto della cassa acquisita	(2.624)	(2.624)	-	
Investimenti in attività materiali	(29.106)		(26.786)	(530)
Investimenti in attività immateriali	(1.698)		(5.059)	
Dismissioni di attività materiali	1.266		722	
Dismissioni di attività immateriali	55		894	
Partecipazioni in joint venture e collegate	(10.139)		-	
Variazione di crediti finanziari	(3.403)		(24)	
Interessi incassati	32		249	
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento</b>	<b>(84.909)</b>		<b>(32.644)</b>	
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	154.233		43.448	
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	(94.227)		(94.930)	
Decremento di finanziamenti a breve	(38.929)		(7.621)	(4.194)
Aumento di capitale	-		67.903	
Dividendi distribuiti	(3.211)		(102)	
<b>Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria</b>	<b>17.866</b>		<b>8.698</b>	
Differenza di conversione su disponibilità liquide	134		87	
<b>Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>19.593</b>		<b>7.272</b>	
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	25.574		18.302	
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>45.167</b>		<b>25.574</b>	

**ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

1. I sottoscritti Massimo Zanetti, in qualità di Presidente e Amministratore Delegato, e Massimo Zuffi, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 è basata su di un processo definito da Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1. il bilancio consolidato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

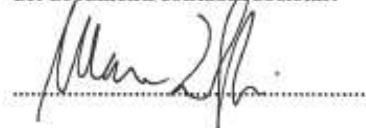
- 3.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposte.

Villorba (TV), 1 marzo 2017

Massimo Zanetti  
Presidente e Amministratore Delegato



Massimo Zuffi  
Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari





**Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.**

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI  
ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

Agli azionisti della  
Massimo Zanetti Beverage Group SpA

***Relazione sul bilancio consolidato***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo Massimo Zanetti Beverage Group SpA (di seguito anche "gruppo MZBG"), costituito dal prospetto di situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2016, dai prospetti di conto economico separato, di conto economico complessivo, delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note illustrative.

***Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11 del DLgs n° 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277831 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 5.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12079880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Rivisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulfer 13 Tel. 0303697701 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532511 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Pocciopetra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136681 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 065760251 - Torino 10129 Corso Palestro 10 Tel. 011356771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissani 00 Tel. 0422696011 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0402480981 - Udine 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Fontolanolfo 9 Tel. 0444303311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo MZBG al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della Massimo Zanetti Beverage Group SpA, con il bilancio consolidato del gruppo MZBG al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato della Massimo Zanetti Beverage Group SpA al 31 dicembre 2016.

Treviso, 20 marzo 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Filippo Zagagnin".

Filippo Zagagnin  
(Revisore legale)

**BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2016****Prospetto di Conto Economico Separato**

<i>(in Euro)</i>	Nota	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
		2016	2015
Ricavi	16	6.607.237	9.273.259
Altri proventi		187.571	50.551
Costi per acquisti		(48.759)	(46.068)
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	17	(4.503.028)	(3.432.113)
Costi per il personale	18	(5.368.432)	(2.354.323)
Altri costi operativi	19	(167.442)	(3.210.769)
Ammortamenti e svalutazioni	20	(636.793)	(522.408)
<b>Risultato operativo</b>		<b>(3.929.646)</b>	<b>(241.871)</b>
Proventi finanziari	21	13.077.269	5.066.978
Oneri finanziari	21	(1.860.850)	(7.147.690)
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>7.286.773</b>	<b>(2.322.583)</b>
Imposte sul reddito	22	922.059	2.664.706
<b>Utile dell'esercizio</b>		<b>8.208.832</b>	<b>342.123</b>

**Prospetto di Conto Economico Complessivo**

<i>(in Euro)</i>	Nota	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
		2016	2015
<b>Utile dell'esercizio</b>		<b>8.208.832</b>	<b>342.123</b>
(Perdita)/Utile attuariale per benefici a dipendenti	<b>14</b>	<b>(10.606)</b>	1.325
<b>Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in periodi successivi</b>		<b>(10.606)</b>	<b>1.325</b>
<b>Utile complessivo dell'esercizio</b>		<b>8.198.226</b>	<b>343.448</b>

**Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria**

<i>(in Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre	
		2016	2015
Attività immateriali	5	478.381	380.817
Attività materiali	6	13.853.078	12.016.086
Investimenti in partecipazioni	8	248.175.077	180.066.854
Crediti per imposte anticipate	9	3.356.506	3.639.078
Crediti finanziari non correnti	7	56.448.355	33.696.437
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>322.310.397</b>	<b>229.799.272</b>
Crediti per imposte correnti		1.224.409	2.118.414
Crediti finanziari correnti	7	6.023.255	1.969.252
Altre attività correnti	10	1.776.711	4.393.351
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	18.695.772	1.038.673
<b>Totale attività correnti</b>		<b>27.720.147</b>	<b>9.519.690</b>
<b>Totale attività</b>		<b>350.031.042</b>	<b>239.318.962</b>
Capitale sociale		34.300.000	34.300.000
Altre riserve		113.496.408	116.566.301
Utili portati a nuovo		8.769.564	588.445
<b>Totale patrimonio netto</b>	12	<b>156.565.972</b>	<b>151.454.746</b>
Finanziamenti non correnti	13	155.843.607	42.976.054
Benefici ai dipendenti	14	260.755	241.921
Imposte differite passive	9	31.941	32.931
Altre passività non correnti	15	1.142.004	1.921.196
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>157.278.307</b>	<b>45.172.102</b>
Finanziamenti correnti	13	29.942.529	36.596.478
Debiti verso fornitori		874.043	1.927.973
Altre passività correnti	15	5.370.693	4.167.663
<b>Totale passività correnti</b>		<b>36.187.265</b>	<b>42.692.114</b>
<b>Totale passività</b>		<b>193.465.573</b>	<b>87.864.216</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>		<b>350.031.042</b>	<b>239.318.962</b>

**Rendiconto Finanziario**

(in Euro)	Nota	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
		2016	2015
<b>Risultato prima delle imposte</b>		7.286.773	(2.322.583)
<b>Rettifiche per:</b>			
Ammortamenti e svalutazioni	20	636.793	522.408
Oneri finanziari netti	21	(11.216.419)	2.080.712
Altre poste non monetarie		52.000	33.513
<b>Flusso di cassa (assorbito)/generato da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>		<b>(3.240.853)</b>	<b>314.050</b>
Variazione dei debiti commerciali		(1.053.930)	(1.142.475)
Variazione delle altre attività/passività	10-15	5.071.356	(1.852.263)
Pagamento benefici ai dipendenti	14	(51.935)	(4.330)
Interessi pagati		(1.648.657)	(2.855.989)
Imposte pagate		-	(2.522.000)
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività operativa</b>		<b>(924.019)</b>	<b>(8.063.007)</b>
Investimenti in partecipazioni	8	(68.108.223)	(22.135)
Dividendi incassati	21	8.784.742	1.181.828
Investimenti in attività immateriali	5	(228.567)	(323.091)
Investimenti in attività materiali	6	(1.330.782)	(37.404)
Interessi incassati		1.376.490	1.190.462
Variazione di crediti finanziari	7	(26.130.106)	2.457.745
<b>Flusso di cassa netto (assorbito)/generato da attività di investimento</b>		<b>(85.636.446)</b>	<b>4.447.405</b>
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	13	149.000.000	20.000.000
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	13	(35.030.530)	(78.684.000)
Decremento di finanziamenti a breve	13	(6.664.906)	(4.824.666)
Aumento di capitale	12	-	67.903.040
Dividendi distribuiti	12	(3.087.001)	-
<b>Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria</b>		<b>104.217.564</b>	<b>4.394.374</b>
<b>Totale variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>		<b>17.657.099</b>	<b>778.772</b>
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	11	1.038.673	259.901
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio</b>		<b>18.695.772</b>	<b>1.038.673</b>

**Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto**

<i>(in Euro)</i>	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Totale Patrimonio netto
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>28.000.000</b>	<b>53.128.382</b>	<b>764.928</b>	<b>81.893.310</b>
Utile dell'esercizio	-	-	342.123	342.123
Utile attuariale per benefici a dipendenti	-	-	1.325	1.325
<b>Utile complessivo dell'esercizio</b>	-	-	<b>343.448</b>	<b>343.448</b>
Allocazione del risultato	-	519.931	(519.931)	-
<i>Operazioni con gli azionisti</i>				
Aumento di capitale	6.300.000	<b>62.917.988</b>	-	69.217.988
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>34.300.000</b>	<b>116.566.301</b>	<b>588.445</b>	<b>151.454.746</b>
Utile dell'esercizio	-	-	8.208.832	8.208.832
Perdita attuariale per benefici a dipendenti	-	-	(10.606)	(10.606)
<b>Utile complessivo dell'esercizio</b>	-	-	<b>8.198.226</b>	<b>8.198.226</b>
Allocazione del risultato	-	17.107	(17.107)	-
<i>Operazioni con gli azionisti</i>				
Distribuzione dei dividendi		(3.087.001)	-	<b>(3.087.001)</b>
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>34.300.000</b>	<b>113.496.407</b>	<b>8.769.564</b>	<b>156.565.972</b>

## Note Illustrative al Bilancio d'esercizio

### 1 Informazioni Generali

Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. (di seguito la “**Società**” o “**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.

La revisione legale del bilancio d'esercizio è affidata a PricewaterhouseCoopers S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti della Società e delle principali società del Gruppo.

### 2 Sintesi dei Principi Contabili

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili applicati nella preparazione del presente bilancio d'esercizio.

#### 2.1. Base di Preparazione

Il bilancio d'esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (“**Bilancio d'Esercizio**”), approvato dal consiglio di amministrazione della Società in data 1 marzo 2017, è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli Amministratori hanno, infatti, verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi. La descrizione delle modalità attraverso le quali il Gruppo gestisce i rischi finanziari è contenuta nella successiva nota 3 relativa alla “*Gestione dei rischi finanziari*”.

Il presente Bilancio d'Esercizio è stato redatto in accordo con gli *International Financial Reporting Standards* (di seguito “**IFRS**”). Per IFRS si intendono tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli “International Accounting Standards” (IAS), tutte le interpretazioni dell’“International Financial Reporting Interpretations Committee” (IFRIC), precedentemente denominate “Standing Interpretations Committee” (SIC) che, alla data di approvazione del Bilancio d'Esercizio, siano state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento, ad eccezione di quanto riportato nella nota 2.3 “*Principi Contabili di recente emissione*”.

Il Bilancio d'Esercizio è stato redatto e presentato in Euro. Tutti gli importi inclusi nel presente documento, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati dalla Società, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 *Presentazione del bilancio*:

- La *situazione patrimoniale e finanziaria* è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio “corrente/non corrente”;
- Il *conto economico separato* è stato predisposto classificando i costi operativi per natura;



- Il *conto economico complessivo* include le voci di proventi e costi che non sono rilevate nel conto economico dell'esercizio come richiesto o consentito dagli IFRS, quali le variazioni della riserva di *cash flow hedge*, le variazioni della riserva per proventi e oneri attuariali su benefici ai dipendenti e le variazioni della riserva di conversione;
- Il *rendiconto finanziario* è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti delle attività operative secondo il "metodo indiretto".

Il Bilancio d'Esercizio è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

## 2.2. Criteri di Valutazione

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del Bilancio d'Esercizio.

### *Attività materiali*

Le attività materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore, determinando periodicamente il valore di mercato e adeguando a tale valore il saldo contabile alla data di riferimento della valutazione. Il costo d'acquisto o di produzione include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene (o l'area su cui lo stesso insiste) nelle condizioni originarie. Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di attività qualificate, vengono capitalizzati e ammortizzati sulla base della vita utile del bene cui fanno riferimento.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico quando sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondono ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività. Le attività rilevate in relazione a migliorie di beni di terzi sono ammortizzate sulla base della durata del contratto d'affitto o sulla base della specifica vita del cespite se inferiore oppure, se separabili, sulla base della vita utile attesa dello specifico cespite separabile.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile. Quando l'attività oggetto di ammortamento è composta da elementi distintamente identificabili, la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna di tali parti, in applicazione del metodo del "*component approach*".

La vita utile, indicativa, stimata per le varie categorie di attività materiali è la seguente:

Classe di attività materiale	Vita utile in anni
Fabbricati	33
Costruzioni leggere	10
Ascensori, Arredi e Attrezzatura interna	8
Macchinari ufficio elettronici	5
Apparecchiatura audio/video	4
Arredi esterni	13
Attrezzatura varia e mensa	6

La vita utile delle attività materiali è rivista e aggiornata, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

### **Attività immateriali**

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono inizialmente rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle attività immateriali sono considerati parte del costo di acquisto.

Le attività immateriali a vita utile definita sono rilevate al costo, come precedentemente descritto, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

La vita utile stimata dalla Società per i *software* ed altre attività immateriali è pari 5 anni.

### **Riduzione di valore delle attività immateriali e materiali a vita utile definita**

A ciascuna data di riferimento del bilancio è effettuata una verifica volta ad accertare se vi sono indicazioni che le attività materiali e immateriali possano avere subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne che esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore contabile nel conto economico separato. Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa CGU a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di CGU sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito alla stessa e, quindi, a riduzione delle altre attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico separato, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.

### **Investimenti in partecipazioni**

Gli investimenti in partecipazioni di imprese controllate sono iscritti al costo di acquisizione o di costituzione. In presenza di evidenze di perdita di valore, la recuperabilità è verificata attraverso il confronto tra il valore di carico e il maggiore tra il valore d'uso, determinato attualizzando i flussi di cassa prospettici, ove possibile, della partecipazione, e il valore ipotetico di vendita, determinato sulla base di transazioni recenti o multipli di mercato. La quota di perdite eccedente il valore di carico contabile è rilevata in un apposito fondo del passivo nella misura in cui la Società ritiene sussistenti obbligazioni legali o implicite alla copertura delle perdite e comunque nei limiti del patrimonio netto contabile. Qualora l'andamento successivo della partecipata oggetto di svalutazione evidenzia un miglioramento tale da far ritenere che siano venuti meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni rilevate negli esercizi precedenti. I dividendi da controllate sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui sono deliberati.

Con riferimento, infine, alle operazioni tra entità sottoposte a controllo comune, non disciplinate dai principi contabili IFRS né dal lato delle società acquirenti/conferitarie né da quello delle entità cedenti/conferenti, la Società, in assenza di tale disciplina, rileva tali operazioni, in linea con la migliore prassi italiana, riconoscendo direttamente a patrimonio netto l'eventuale plusvalenza/minusvalenza su operazioni di conferimento di ramo d'azienda o cessione/acquisizione di partecipazioni di controllo con parti correlate.

### ***Crediti e altre attività finanziarie***

I crediti e le altre attività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato in base al metodo del tasso di interesse effettivo, al netto del fondo svalutazione. I crediti e le altre attività finanziarie sono inclusi nell'attivo corrente, ad eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

Le perdite su crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che la Società non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

L'evidenza oggettiva include eventi quali:

- significative difficoltà finanziarie del debitore;
- contenziosi legali aperti con il debitore relativamente a crediti;
- probabilità che il debitore dichiari bancarotta o che si aprano altre procedure di ristrutturazione finanziaria.

L'importo della svalutazione viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari e rilevato nel conto economico separato nella voce "ammortamenti e svalutazioni". I crediti non recuperabili sono rimossi dalla situazione patrimoniale e finanziaria con contropartita nel fondo svalutazione crediti. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

### ***Disponibilità liquide***

Le disponibilità liquide comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza all'origine uguale o inferiore ai tre mesi. Alla data del bilancio, gli scoperti di conto corrente sono classificati tra i debiti finanziari nelle passività correnti nella situazione patrimoniale e finanziaria.

### ***Debiti di natura finanziaria***

I debiti di natura finanziaria sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo determinato inizialmente. I debiti finanziari sono classificati fra le passività correnti, salvo quelli con scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e quelli per i quali la Società abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

I debiti finanziari sono contabilizzati alla data di negoziazione dell'operazione e sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando La Società ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

### ***Strumenti derivati***

I derivati sono valutati come titoli detenuti per la negoziazione e valutati a *fair value* con contropartita nel conto economico, a meno che non siano designati come strumenti di copertura, e sono classificati nelle voci altre attività o passività correnti e non correnti.

Le attività e passività finanziarie con contropartita nel conto economico sono inizialmente rilevate e successivamente valutate al *fair value* e i relativi costi accessori sono spesi immediatamente nel conto

economico. Gli utili e perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* degli strumenti derivati su tassi d'interesse sono presentate nel conto economico all'interno delle voci proventi finanziari e oneri finanziari, nel periodo in cui sono rilevate.

Il *fair value* dei derivati utilizzati come strumenti di copertura è classificato tra le altre attività o le altre passività non correnti se la scadenza dell'elemento oggetto di copertura è superiore a dodici mesi; nel caso in cui la scadenza dell'elemento oggetto di copertura sia inferiore a dodici mesi, il *fair value* degli strumenti di copertura è incluso nelle altre attività e nelle altre passività correnti. I derivati non designati come strumenti di copertura sono classificati come attività o passività correnti o non correnti a seconda della loro scadenza contrattuale.

### ***Benefici ai dipendenti***

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

Nei programmi con benefici definiti, tra i quali rientra anche il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile Italiano ("TFR"), l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione; pertanto il relativo onere è imputato al conto economico di competenza in base a calcolo attuariale. La passività iscritta nel bilancio per i piani a benefici definiti corrisponde al valore attuale dell'obbligazione alla data di bilancio. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono determinati annualmente da un attuario indipendente utilizzando la *projected unit credit method*. Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa ad un tasso d'interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse in Euro e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dai suddetti aggiustamenti e le variazioni delle ipotesi attuariali sono imputate a conto economico complessivo.

A partire dal 1° gennaio 2007 la cd. legge finanziaria 2007 e i relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi del TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda. Nel caso di destinazione a forme pensionistiche esterne la società è soggetta solamente al versamento di un contributo definito al fondo prescelto, e a partire da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita non assoggettato a valutazione attuariale.

### ***Fondi rischi e oneri***

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente, legale o implicita, per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo, determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo, è contabilizzato come interesse passivo.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

***Debiti verso fornitori e altre passività***

I debiti verso fornitori e le altre passività sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse.

***Riconoscimento dei ricavi***

I ricavi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto per la vendita di prodotti e servizi della gestione ordinaria dell'attività della Società. Il ricavo è riconosciuto al netto dell'imposta sul valore aggiunto, dei resi attesi, degli abbuoni, degli sconti e di talune attività di marketing poste in essere con l'ausilio dei clienti e il cui valore è funzione dei ricavi stessi.

I ricavi dalla vendita di prodotti sono rilevati quando i rischi e i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente, il prezzo di vendita è concordato o determinabile e se ne prevede l'incasso.

***Riconoscimento dei costi***

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica.

***Imposte***

Le imposte correnti sono determinate in base alla stima del reddito imponibile, in conformità alla normativa fiscale applicabile alle Società.

Le entità italiane del Gruppo hanno aderito all'istituto del consolidato fiscale introdotto dal D.Lgs. n. 344/2003. In base a tale istituto è previsto il riconoscimento di un'unica base imponibile delle società del Gruppo rientranti, su base opzionale, nel perimetro di consolidamento. L'adozione del predetto regime opzionale comporta la possibilità di compensare, ai fini IRES, i risultati fiscali (imponibili e perdite del periodo di consolidamento) delle società che vi partecipano.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra la base imponibile di una attività o passività e il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e di quelle relative a differenze rivenienti dalle partecipazioni in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo della Società e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale le stesse possano essere recuperate. Le imposte anticipate e differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte sulla base della normativa in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di bilancio.

Le imposte correnti, le imposte anticipate e differite sono rilevate nel conto economico separato alla voce "Imposte sul reddito", ad eccezione di quelle relative a voci rilevate tra le componenti di conto economico complessivo diverse dall'utile netto e di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto. In questi ultimi casi le imposte differite sono rilevate nel conto economico complessivo e direttamente al patrimonio netto. Le imposte anticipate e differite sono compensate quando le stesse sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte indirette e le tasse, sono incluse nella voce di conto economico "Altri costi operativi".

**2.3. Principi contabili di recente emissione**

*Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dalla Società dal 1° gennaio 2016*

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2016:

- l'emendamento all'IFRS 11 – *Joint Arrangements* – “*Accounting for acquisitions of interests in joint operations*” relativo alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business*;
- gli emendamenti allo IAS 16 – *Property, plant and equipment* e IAS 41 – *Agriculture* – “*Bearer Plants*” relativi alla contabilizzazione delle *bearer plants* (alberi da frutto che danno vita a raccolti annuali) in accordo ai requisiti dello IAS 16 in luogo dello IAS 41;
- gli emendamenti allo IAS 16 - *Property, plant and Equipment* e allo IAS 38 – *Intangibles Assets* – “*Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation*”, che chiariscono come di norma un criterio di ammortamento basato sui ricavi sia considerato inappropriato, in quanto i ricavi generati da un'attività riflettono fattori diversi dal consumo dei benefici economici dell'attività stessa;
- l'emendamento allo IAS 1 – “*Disclosure Initiative*” il quale chiarisce tralaltro che il concetto di materialità è applicabile all'informativa di bilancio e che, pertanto, l'inclusione di informazioni irrilevanti possa nuocere alla qualità dell'informativa.
- l'emendamento all'IFRS 10 – *Consolidated Financial Statements*, IFRS 12 – *Disclosure of interests in other entities* e IAS 28 – *Investments in associates e joint ventures* - “*Investment Entities: Applying the Consolidation Exception*” relativo alle modifiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle *investment entities*.
- l'emendamento allo IAS 27 – *Equity Method in Separate Financial Statements* che introduce, nel bilancio separato, l'opzione di utilizzare il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate.
- “*Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle*” e “*Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle*” che integrano parzialmente i principi preesistenti nell'ambito del processo annuale di miglioramento dei principi.

L'applicazione dei suddetti principi ed interpretazioni non ha comportato effetti significativi sul Bilancio d'Esercizio.

*Principi contabili, emendamenti e interpretazioni, omologati dall'Unione Europea, non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società*

Il Gruppo non ha applicato i seguenti Principi, nuovi ed emendati, emessi, ma non ancora in vigore.

Nel mese di maggio 2014, lo IASB ha pubblicato lo standard IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*, successivamente integrato nel mese di aprile 2016 da emendamenti non ancora oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea, il cui obiettivo è migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi. Lo standard prevede che il riconoscimento dei ricavi sia effettuato rappresentando nel miglior modo possibile la soddisfazione delle *performance obligation* identificate nei contratti con i clienti. Il principio identifica un processo decisionale articolato in cinque fasi sulla base del quale deve essere contabilizzato il riconoscimento dei ricavi.

Nel mese di luglio 2014, lo IASB ha pubblicato la versione completa IFRS 9 – *Financial Instruments che introduce significative modifiche* alla classificazione, riconoscimento e valutazione delle attività e passività finanziarie, all'*impairment* di *financial assets* ed all'*hedge accounting*. L'applicazione dello standard è prevista per gli esercizi che inizieranno il 1° gennaio 2018. E' permessa, tuttavia, l'applicazione anticipata.

La Società sta attualmente valutando la metodologia di implementazione nonché gli impatti contabili derivanti dall'introduzione di tali principi contabili.

*Principi contabili, emendamenti e interpretazioni, non ancora omologati dall'Unione Europea*

Alla data del presente bilancio, inoltre, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti.

Nel mese di gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato l'IFRS 16 – *Leases*, destinato a sostituire lo IAS 17 – *Leases* nonché le interpretazioni IFRIC 4, SIC-15 e SIC-27, introduce un modello unico di riconoscimento e valutazione

dei contratti di *leasing* per il *lessee* che prevede, fatte salve talune eccezioni, l'iscrizione del bene oggetto di *lease* e del relativo debito. L'applicazione del principio è prevista a partire dal 1° gennaio 2019, ma ne è consentita un'applicazione anticipata, solo per le società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*. La Società sta attualmente valutando la metodologia di implementazione nonché gli impatti contabili derivanti dall'introduzione di tale principio contabile.

Nel mese di gennaio 2014, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 14 – *Regulatory deferral accounts*, in base al quale coloro che applicano gli IFRS per la prima volta possono continuare a rilevare gli importi relativi alla “*rate regulation*” secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, il principio richiede che l'effetto della “*rate regulation*” debba essere presentato separatamente dalle altre voci. Il processo di omologazione è stato sospeso in attesa del nuovo principio contabile sui “*rate-regulated activities*”.

Nel mese di settembre 2014, lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 10 - *Consolidated Financial Statements* ed allo IAS 28 - *Investments in associates e joint ventures* – “*Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture*”, finalizzato alla risoluzione dell'attuale conflitto esistente relativo alla valutazione dell'utile o della perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento che è stato differito fino al completamento del progetto IASB sull'*equity method*.

Nel mese di gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato emendamenti allo IAS 12 – *Income Taxes* ed allo IAS 7 – *Statement of Cash Flows* relativi rispettivamente a taluni chiarimenti in merito alla contabilizzazione delle imposte differite relative a strumenti di debito valutati al *fair value* ed alle informazioni da fornire in merito modifiche delle passività finanziarie. L'applicazione di tali emendamenti è prevista a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2017.

Nel mese di giugno 2016, lo IASB ha pubblicato emendamenti all'IFRS 2 – *Share-based payments* che introduce tralaltro alcuni requisiti in merito al trattamento contabile di vesting e non-vesting conditions nella misurazione dei piani *cash-settled* nonché sulle modifiche nella classificazione dei piani tra *cash-settled* ed *equity-settled*. L'applicazione di tali emendamenti è prevista a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2018.

Nel mese di settembre 2016, lo IASB ha pubblicato l'emendamento dell'IFRS 4 – *Insurance Contracts* che riflette talune implicazioni contabili riconducibili all'implementazione dell'IFRS 9 – *Financial Instruments* nelle more della stesura del principio che sostituirà l'IFRS 4 stesso. Tale emendamento è applicabile a partire a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2018.

Nel mese di dicembre 2016, lo IASB ha pubblicato:

- “*Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle*” che integrano parzialmente i principi preesistenti nell'ambito del processo annuale di miglioramento dei principi. Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2018;
- l'IFRIC 22 – *Foreign Currency Transactions and Advance Consideration* che stabilisce il tasso di cambio da utilizzare in transazioni nelle quali sono previsti anticipi in valuta estera da pagare o incassare. L'applicazione di tale interpretazione è prevista a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2018; e
- L'emendamento allo IAS 40 – *Investment properties* che chiarisce i requisiti per la contabilizzazione dei trasferimenti da e verso la voce “investimenti immobiliari”. Tale emendamento è applicabile a partire a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2018.

Ad eccezione di quanto riportato sopra con riferimento all'IFRS 16, La Società adotterà tali nuovi principi ed emendamenti, sulla base della data di applicazione prevista, e ne valuterà i potenziali impatti sul Bilancio Consolidato, quando questi saranno omologati dall'Unione Europea.

## 2.4. Eventi ed operazioni non ricorrenti

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si rileva che i risultati della Società sono stati influenzati dalla provvista di risorse finanziarie che la Capogruppo ha erogato alla propria controllata Massimo Zanetti Beverage SA, al fine di dotare quest'ultima e le proprie controllate, della cassa necessaria per finalizzare l'acquisizione di Nutricafés S.A. (di seguito "Nutricafés") e di una partecipazione di minoranza in Club Coffee LP (di seguito anche "Club Coffee") come più diffusamente riportato nella sezione "Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016" contenuta nella Relazione sulla Gestione.

Per ulteriori informazioni si rinvia alle note 7 "Crediti Finanziari Correnti e non Correnti" e 8 "Investimenti in Partecipazioni".

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 i risultati della Società sono stati influenzati da oneri non ricorrenti, classificati nella voce "Altri costi operativi" e pari ad Euro 3.053 migliaia relativi ai costi per la quotazione della Società non imputabili all'aumento di capitale.

## 3 Gestione dei Rischi Finanziari

Le attività della Società sono esposte ai seguenti rischi: rischio di mercato (in particolare i rischi di tasso d'interesse e tasso di cambio), rischio di liquidità e rischio di capitale.

La strategia di *risk management* della Società è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sulle performance finanziarie della Società. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati. La gestione del rischio è centralizzata e identifica, valuta ed effettua le coperture dei rischi finanziari in stretta collaborazione con le unità operative della Società e del Gruppo. La direzione aziendale fornisce indicazioni per monitorare la gestione dei rischi, così come fornisce indicazioni per specifiche aree, riguardanti rischio tasso di interesse, il rischio cambio e l'utilizzo di strumenti derivati e non derivati.

### Rischio di mercato

La Società risulta esposta a rischi di mercato per quanto riguarda i tassi di interesse ed il tasso di cambio.

#### Rischio tasso di interesse

L'obiettivo di riduzione dell'ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi di interesse viene raggiunto ponendo in essere contratti di *interest rate swap*. Gli *interest rate swap* sono strumenti che prevedono lo scambio periodico di flussi di interesse a tasso variabile contro flussi di interesse a tasso fisso, entrambi calcolati su un medesimo capitale nozionale di riferimento. Gli strumenti adottati dalla Società sono ritenuti di copertura sotto il profilo gestionale.

Al 31 dicembre 2016 risultano in essere contratti *interest rate swap* per un ammontare nozionale complessivo di Euro 20.700 migliaia (Euro 26.232 migliaia al 31 dicembre 2015). Il *fair value* dei contratti *interest rate swap* in essere al 31 dicembre 2016 è negativo per Euro 1.748 migliaia (negativo per Euro 2.318 migliaia al 31 dicembre 2015).

L'ammontare dell'indebitamento a tasso variabile non coperto dai contratti *interest rate swap* rappresenta il principale elemento di rischio per l'impatto che potrebbe verificarsi sul conto economico e sui flussi di cassa conseguentemente ad un aumento dei tassi di interesse di mercato.

L'indebitamento a lungo termine della Società, interamente a tasso variabile al 31 dicembre 2016 e 2015, viene ricondotto ad una struttura a tasso fisso per effetto delle operazioni in contratti derivati di *interest rate swap* che riducono tale esposizione alla variabilità dei tassi di interesse al 88% ed al 47% rispettivamente al 31 dicembre 2016 e 2015.

Se il tasso di interesse variabile fosse stato più alto/basso del 1% (100 punti base) rispetto a quello registrato al 31 dicembre 2016 e 2015, a parità di ogni altra variabile, e quindi tenuto conto dei contratti derivati di copertura



sopra menzionati, l'utile dell'esercizio al lordo dell'effetto fiscale sarebbe stato più basso/alto rispettivamente di Euro 1.486 migliaia nel 2016 ed Euro 237 migliaia nel 2015.

#### *Rischio tasso di cambio*

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio derivante da attività, passività e flussi di cassa attesi in divisa estera, la Società – quando ritenuto opportuno - ricorre a contratti *forward* allo scopo di coprire i flussi di cassa in valute diverse dall'Euro, in particolare verso il dollaro statunitense.

Relativamente ai finanziamenti a lungo termine ed ai crediti finanziari verso parti correlate denominati in valuta estera ed, in particolare USD, si rileva che la Società non ha ritenuto opportuno ricorrere a contratti forward allo scopo di coprire i flussi di cassa.

Nel conto economico separato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 sono iscritti utili netti su cambi pari rispettivamente ad Euro 677 migliaia, mentre al 31 dicembre 2015 si erano registrate perdite nette su cambi pari ad Euro 3.292 migliaia.

Se il tasso di cambio Euro/USD fosse stato più alto/(basso) dell'1% (100 punti base) rispetto a quello registrato al 31 dicembre 2016 e 2015, a parità di ogni altra variabile, l'utile dell'esercizio al lordo dell'effetto fiscale sarebbe stato più (basso)/alto rispettivamente di Euro (207)/211 migliaia nel 2016 e più alto/(basso) di Euro (184)/188 migliaia nel 2015.

#### *Rischio di liquidità*

Il rischio di liquidità è associato alla capacità della Società di soddisfare gli impegni derivanti principalmente dalle passività finanziarie. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività della Società implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito.

Al 31 dicembre 2016 la Società ha in essere linee di credito per complessivi Euro 16.000 migliaia (Euro 15.000 migliaia al 31 dicembre 2015), utilizzate per Euro 6.000 migliaia.

Inoltre, si segnala che:

- esistono differenti fonti di finanziamento, con differenti istituti bancari;
- non esistono significative concentrazioni di rischio di liquidità sia dal lato delle attività finanziarie che da quello delle fonti di finanziamento.

Nelle seguenti tabelle sono indicati i flussi di cassa attesi negli esercizi a venire relativi alle passività finanziarie al 31 dicembre 2016 e 2015:

<b>Al 31 dicembre 2016</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Valore di bilancio</b>	<b>Entro 12 mesi</b>	<b>Tra 1 e 5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>
Finanziamenti correnti e non correnti	185.786	31.842	113.334	48.587
Altre passività correnti e non correnti	6.513	5.371	1.142	-
Debiti verso fornitori	874	874	-	-
<b>Totale</b>	<b>193.173</b>	<b>38.087</b>	<b>114.476</b>	<b>48.587</b>

<b>Al 31 dicembre 2015</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Valore di bilancio</b>	<b>Entro 12 mesi</b>	<b>Tra 1 e 5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>
Finanziamenti correnti e non correnti	79.573	45.594	40.354	7.231
Altre passività correnti e non correnti	6.089	4.168	1.921	-
Debiti verso fornitori	1.928	1.928	-	-
<b>Totale</b>	<b>87.590</b>	<b>51.690</b>	<b>42.275</b>	<b>7.231</b>

### **Rischio di capitale**

L'obiettivo della Società nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo da garantire rendimenti azionistici ai soci e benefici agli altri portatori di interesse. La Società si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo da ridurre il costo dell'indebitamento.

### **Attività e passività finanziarie per categoria**

Il *fair value* dei crediti verso clienti e delle altre attività finanziarie, dei debiti verso fornitori e altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, non si discosta dai valori contabili del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2016 e 2015, trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine.

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2016 e 2015:

<b>Al 31 dicembre 2016</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Finanziamenti e crediti</b>	<b>Attività / passività finanziaria a fair value</b>	<b>Totale attività / passività finanziarie</b>	<b>Attività / passività non finanziarie</b>	<b>Totale</b>
<b>Attività</b>					
Crediti finanziari correnti e non correnti	62.472	-	62.472	-	62.472
Altre attività correnti	1.500	-	1.500	277	1.777
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	18.696	-	18.696	-	18.696
<b>Totale attività</b>	<b>82.668</b>	<b>-</b>	<b>82.668</b>	<b>277</b>	<b>82.945</b>
<b>Passività</b>					
Finanziamenti correnti e non correnti	185.786	-	185.786	-	185.786
Debiti verso fornitori	874	-	874	-	874
Altre passività correnti e non correnti	1.792	1.748	3.540	2.972	6.512
<b>Totale passività</b>	<b>188.452</b>	<b>1.748</b>	<b>190.200</b>	<b>2.972</b>	<b>193.172</b>

<b>Al 31 dicembre 2015</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Finanziamenti e crediti</b>	<b>Attività / passività finanziaria a fair value</b>	<b>Totale attività / passività finanziarie</b>	<b>Attività / passività non finanziarie</b>	<b>Totale</b>
<b>Attività</b>					
Crediti finanziari correnti e non correnti	35.665	-	35.665	-	35.665
Altre attività correnti	696	-	696	3.697	4.393
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.039	-	1.039	-	1.039
<b>Totale attività</b>	<b>37.400</b>	<b>-</b>	<b>37.400</b>	<b>3.697</b>	<b>41.097</b>
<b>Passività</b>					
Finanziamenti correnti e non correnti	79.572	-	79.572	-	79.572
Debiti verso fornitori	1.928	-	1.928	-	1.928
Altre passività correnti e non correnti	3.036	2.318	5.354	735	6.089
<b>Totale passività</b>	<b>84.536</b>	<b>2.318</b>	<b>86.854</b>	<b>735</b>	<b>87.589</b>

### **Stima del fair value**

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando

tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legati alle condizioni di mercato alla data di bilancio.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

*Livello 1: Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;

*Livello 2: Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;

*Livello 3: Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Contratti derivati sui tassi di interesse	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
<i>(in migliaia di Euro)</i>				
Passività al 31 dicembre 2016	-	1.748	-	<b>1.748</b>
Passività al 31 dicembre 2015	-	2.317	-	<b>2.317</b>

Il *fair value* degli strumenti derivati al 31 dicembre 2016 e 2015 è di livello 2.

Gli strumenti finanziari classificati come *fair value* livello 2, includono strumenti derivati di copertura economica. Gli strumenti derivati comprendono *interest rate swap*, valutati al *fair value* utilizzando *curve forward* su tassi di interesse estratte da curve *yield* osservabili sul mercato.

Non ci sono stati trasferimenti tra livelli negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015. Parimenti non ci sono stati cambiamenti nelle tecniche di valutazione. Eventuali trasferimenti nei livelli gerarchici 2 e 3 sono analizzati ad ogni chiusura ai fini della redazione del bilancio.

#### 4 Stime e Assunzioni

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, il prospetto di situazione patrimoniale e finanziaria, il prospetto di conto economico, il prospetto di conto economico complessivo, il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, potrebbero differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritte le aree che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

##### (a) Riduzione di valore delle attività

In accordo con i principi contabili applicati dalla Società, le attività materiali e immateriali sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede, da parte degli amministratori, l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno della Società e sul mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, la Società procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore delle attività

materiali e immateriali, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo, influenzando le valutazioni e le stime effettuate dagli amministratori.

**(b) Ammortamenti**

Il costo delle attività materiali e immateriali è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica di tali attività è determinata dagli amministratori nel momento in cui le stesse sono acquistate; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile dei cespiti, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica potrebbe differire dalla vita utile stimata.

**(c) Imposte**

Le imposte sul reddito (correnti e differite) sono determinate secondo una prudente interpretazione delle normative fiscali vigenti. Questo processo comporta talvolta complesse stime nella determinazione del reddito imponibile e delle differenze temporanee deducibili e imponibili tra valori contabili e fiscali. In particolare, le attività per imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. La valutazione della recuperabilità delle attività per imposte anticipate, rilevate in relazione sia alle perdite fiscali utilizzabili in esercizi successivi sia alle differenze temporanee deducibili, tiene conto della stima dei redditi imponibili futuri e si basa su una prudente pianificazione fiscale.

## 5 Attività Immateriali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Software, licenze ed altre attività immateriali	Attività in corso	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>85</b>	-	<b>85</b>
<i>Di cui:</i>			
- costo storico	516	-	516
- fondo ammortamento	(431)	-	(431)
Investimenti	5	318	323
Ammortamenti	(27)	-	(27)
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>63</b>	<b>318</b>	<b>381</b>
<i>Di cui:</i>			
- costo storico	521	318	839
- fondo ammortamento	(458)	-	(458)
Investimenti	228	-	228
Disinvestimenti	-	-	-
Riclassifiche	318	(318)	-
Ammortamenti	(131)	-	(131)
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	<b>478</b>	-	<b>478</b>
<i>Di cui:</i>			
- costo storico	1.068	-	1.068
- fondo ammortamento	(589)	-	(589)

## 6 Attività Materiali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>9.677</b>	<b>456</b>	<b>2.340</b>	<b>12.473</b>
<i>Di cui:</i>				
- costo storico	11.000	1.002	3.014	15.016
- fondo ammortamento	(1.323)	(546)	(674)	(2.543)
Investimenti	4	34	1	39
Disinvestimenti		-	(1)	(1)
Ammortamenti	(294)	(73)	(128)	(495)
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>9.387</b>	<b>417</b>	<b>2.212</b>	<b>12.016</b>
<i>Di cui:</i>				
- costo storico	11.004	1.035	3.011	15.050
- fondo ammortamento	(1.617)	(618)	(799)	(3.034)
Investimenti	2.105	63	177	2.345
Disinvestimenti		(0)	(2)	(2)
Ammortamenti	(289)	(73)	(144)	(506)
Riclassifiche		1	(1)	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	<b>11.203</b>	<b>407</b>	<b>2.243</b>	<b>13.853</b>
<i>Di cui:</i>				
- costo storico	13.109	1.094	3.084	17.288
- fondo ammortamento	(1.906)	(687)	(841)	(3.435)

La voce “Attività Materiali” include principalmente il costo dell’immobile di Villorba (Treviso) sede degli *headquarter* del Gruppo nonché i relativi investimenti.

Gli investimenti dell’esercizio 2016 in terreni e fabbricati, pari ad Euro 2.105 migliaia, sono principalmente relativi ad un immobile destinato ad uso ufficio per effetto del rafforzamento della struttura manageriale della Capogruppo, adiacente alla sede dei citati *headquarter* e detenuto tramite *finance lease*.

## 7 Crediti Finanziari Correnti e Non Correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2016 e 2015, relativa a finanziamenti erogati a società controllate:

<b>Crediti finanziari correnti e non correnti</b>	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
<i>(in migliaia di Euro)</i>				
Saldo al 31 dicembre 2016	6.023	51.679	4.769	<b>62.471</b>
Saldo al 31 dicembre 2015	1.969	27.067	6.629	<b>35.665</b>

La tabella seguente riepiloga i principali finanziamenti erogati in essere:

Tasso di interesse	Anno di erogazione	Controparte	Valuta	Importo originario (in migliaia)	Al 31 dicembre	
					2016	2015
					(in migliaia di Euro)	
Euribor 3M + 1,5%	2016	MZBSA	EUR	29.620	27.970	-
7,26%	2015	Meira OY Ltd	EUR	16.416	13.600	15.158
Libor 3M + 3%	2014	Boncafe International	USD	21.366	19.199	18.589
Libor 3M + 3%	2014	MZB (Thailand) Ltd	THB	83.275	1.702	1.918
<b>Totale</b>					<b>62.471</b>	<b>35.665</b>
<i>di cui non corrente</i>					56.448	33.696
<i>di cui corrente</i>					6.023	1.969

Il finanziamento erogato alla Massimo Zanetti Beverage SA e pari, al 31 dicembre 2016, ad Euro 27.920 migliaia è legato alla riorganizzazione del debito a livello di Gruppo ed in particolare alla estinzione anticipata di un finanziamento bancario particolarmente oneroso in capo a Nutricafés ereditato dalla precedente gestione.

Si rinvia a quanto riportato nella nota 23 - “*Transazioni con Parti Correlate*” per ulteriori informazioni relative alle voci “*Crediti finanziari correnti e non correnti*”.

## 8 Investimenti in Partecipazioni

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31 dicembre 2014	Incrementi/ (Decrementi)	Saldo al 31 dicembre 2015	Incrementi/ (Decrementi)	Saldo al 31 dicembre 2016
Segafredo Zanetti SpA	42.258	-	42.258	-	42.258
La San Marco SpA	1.420	-	1.420	-	1.420
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd	1.642	-	1.642	-	1.642
Massimo Zanetti Beverage SA	87.397	-	87.397	68.108	155.505
Segafredo Zanetti Coffe System SpA	3.341	-	3.341	-	3.341
Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd	339	-	339	-	339
Boncafe International Pte Ltd	43.648	22	43.670	-	43.670
<b>Totale</b>	<b>180.045</b>	<b>22</b>	<b>180.067</b>	<b>68.108</b>	<b>248.175</b>

L'incremento relativo a Massimo Zanetti Beverage SA e pari ad Euro 68.108 migliaia si riferisce ad un versamento in conto futuro aumento di capitale, collegato principalmente *i)* alla acquisizione di Nutricafés *ii)* all'acquisto della partecipazione in Club Coffee.

Nella seguente tabella si riportano le informazioni relative alle quote di possesso ed al patrimonio delle società controllate al 31 dicembre 2016.

Al 31 dicembre 2016							
(in migliaia di Euro)	Diretto	Indiretto	Sede	Capitale Sociale	Patrimonio Netto	Valore di carico	Patrimonio Netto di pertinenza
Segafredo Zanetti SpA	100%	-	Bologna	EUR 38.800	46.678	42.258	46.678
La San Marco SpA	90,4%	-	Gorizia	EUR 7.000	21.995	1.420	19.879
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd	8,6%	89,1%	Ginevra	CHF 38.000	19.209	1.642	1.652
Massimo Zanetti Beverage SA	100%	-	Ginevra	CHF 149.900	127.644	155.505	127.644
Segafredo Zanetti Coffe System SpA	16,7%	83,3%	Treviso	EUR 6.000	9.504	3.341	1.584
Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd	49,0%	51,0%	Bangkok	THB 15.300	1.072	339	525
Boncafe International Pte Ltd	100,0%	-	Singapore	SGD 3.200	4.762	43.670	4.762
<b>Totale</b>						<b>248.175</b>	<b>202.725</b>

Si rileva che al 31 dicembre 2016 non sono stati identificati indicatori di *impairment*, anche sulla base delle indicazioni fornite dai test di *impairment* effettuati sulle CGU del Gruppo al 31 dicembre 2016.

## 9 Crediti per Imposte Anticipate e Passività per Imposte Differite

La movimentazione netta delle voci in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
<b>Saldo al 1° gennaio</b>	<b>3.606</b>	<b>1.351</b>
<i>Di cui:</i>		
- crediti per imposte anticipate	3.639	1.385
- imposte differite passive	(33)	(34)
Effetto a conto economico separato	(292)	933
Effetto a conto economico complessivo	3	(1)
Altre variazioni	9	7
Effetto fiscale costi di transazione per aumento di capitale	-	1.316
<b>Saldo al 31 dicembre</b>	<b>3.326</b>	<b>3.606</b>
<i>Di cui:</i>		
- crediti per imposte anticipate	3.358	3.639
- imposte differite passive	(32)	(33)

I crediti netti per imposte anticipate si riferiscono principalmente a *i*) perdite fiscali riportabili a nuovo, *ii*) costi di transazione sostenuti nell'esercizio 2015 per l'aumento di capitale e deducibili in esercizi futuri, *iii*) differenze temporanee emerse in sede di transizione agli IFRS al netto di proventi di cambio non realizzati imponibili in esercizi futuri ed altre fattispecie minori.

## 10 Altre Attività Correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Altri crediti verso parti correlate	1.500	696
Crediti tributari	108	1.306
Altri crediti e altre attività correnti	169	2.391
<b>Altre attività correnti</b>	<b>1.777</b>	<b>4.393</b>

Si rinvia a quanto riportato nella nota 23 - "Transazioni con Parti Correlate" per ulteriori informazioni relative alla voce "Altri crediti verso parti correlate".

La voce "Crediti tributari" si riferisce principalmente al credito IVA pari ad Euro 104 migliaia al 31 dicembre 2016 (Euro 1.301 migliaia al 31 dicembre 2015).

## 11 Disponibilità Liquide

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Depositi bancari	18.693	1.034
Denaro e altri valori in cassa	3	5

<b>Totale</b>	<b>18.696</b>	<b>1.039</b>
---------------	---------------	--------------

## 12 Patrimonio Netto

### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2016 il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 34.300 migliaia ed è costituito da n. 34.300.000 azioni ordinarie senza indicazione del relativo valore nominale. Nel corso del 2015 si è avuto un incremento del capitale sociale pari ad Euro 6.300 migliaia, riconducibile all'operazione di quotazione sul Mercato Telematico Azionario gestito ed organizzato da Borsa Italiana S.p.A. (MTA), segmento STAR, avvenuta il 3 giugno 2015, in seguito a tale operazione sono state emesse nuove complessive n. 6.300.000 azioni ordinarie.

### Altre riserve e utili a nuovo

Le voci "Altre riserve" ed "Utili a nuovo" sono dettagliabili come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<i>Riserva legale</i>	<i>Riserva sovrapprezzo delle azioni</i>	<i>Altre riserve</i>	<b>Altre riserve</b>	<b>Utili portati a nuovo</b>
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>3.742</b>	<b>-</b>	<b>49.386</b>	<b>53.128</b>	<b>765</b>
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	342
Utile attuariale per benefici a dipendenti	-	-	-	-	1
<b>Utile complessivo dell'esercizio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>343</b>
Allocazione del risultato	26	-	494	520	(520)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	-	-
Aumento di capitale	-	62.918	-	62.918	-
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>3.768</b>	<b>62.918</b>	<b>49.880</b>	<b>116.566</b>	<b>588</b>
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	8.209
Perdita attuariale per benefici a dipendenti	-	-	-	-	(11)
<b>Utile complessivo dell'esercizio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8.198</b>
Allocazione del risultato	17	-	-	17	(17)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	-	-
Distribuzione dei dividendi	-	-	(3.087)	(3.087)	-
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>3.786</b>	<b>62.918</b>	<b>46.793</b>	<b>113.496</b>	<b>8.770</b>

La Riserva Sovrapprezzo delle azioni, pari a complessivi Euro 62.918 migliaia al 31 dicembre 2016, risulta iscritta al netto dei costi di quotazione (Euro 3.862 migliaia) sostenuti nel 2015 e riferibili all'aumento del capitale sociale, in accordo a quanto previsto dallo IAS 32. La parte restante dei costi di quotazione, pari ad Euro 3.053 migliaia, risulta iscritta a conto economico, tra gli altri costi operativi dell'esercizio 2015.

Nella seguente tabella è riportata la possibilità di utilizzazione e distribuibilità delle riserve iscritte nel patrimonio netto della Società.



<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		Possibilità di utilizzo*	Quota disponibile
	2016			
<b>Capitale sociale</b>		<b>34.300</b>		
<i>Riserva legale</i>		3.786	B	-
<i>Riserva sovrapprezzo azioni</i>		62.918	A, B, C	59.844
<i>Altre riserve di capitale</i>		46.793	A, B, C	46.793
<i>Totale altre riserve</i>		<b>113.496</b>		
<b>Utili a nuovo</b>		<b>8.770</b>	A, B, C	8.770
<b>Totale Patrimonio netto</b>		<b>156.566</b>		
<b>Totale</b>				<b>115.406</b>
<i>di cui distribuibile</i>				<i>115.406</i>

\* Legenda - A = per aumento di capitale, B = per copertura perdite, C = per distribuzione ai soci

### 13 Finanziamenti Correnti e Non Correnti

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

Al 31 dicembre 2016 <i>(in migliaia di Euro)</i>	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Finanziamenti a lungo termine	14.369	107.070	47.901	169.340
Finanziamenti a breve termine	5.999	-	-	5.999
Passività finanziaria per leasing	90	873	-	963
Finanziamenti da parti correlate	9.484	-	-	9.484
<b>Totale</b>	<b>29.943</b>	<b>107.943</b>	<b>47.901</b>	<b>185.786</b>

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	6.697	36.141	6.835	49.673
Finanziamenti a breve termine	8.497	-	-	8.497
Finanziamenti da parti correlate	21.403	-	-	21.403
<b>Totale</b>	<b>36.597</b>	<b>36.141</b>	<b>6.835</b>	<b>79.573</b>

*Finanziamenti a lungo termine*

La tabella seguente riepiloga i principali finanziamenti in essere:

Tasso di interesse	Anno di erogazione	Importo originario (in migliaia)	Al 31 dicembre	
			2016 (in migliaia di Euro)	2015
<i>denominati in Euro</i>				
Euribor 6M + 3,00%	2013	20.000	8.460	11.428
Euribor 3M + 3,50%	2013	12.000	2.518	7.419
Euribor 6M + 2,30%	2015	20.000	-	19.826
Euribor 3M + 1,25%	2015	12.000	9.667	11.000
Euribor 3M + 1,10%	2016	15.000	14.969	-
Euribor 6M + 1,35%	2016	50.000	50.000	-
Euribor 6M + 0,90%	2016	9.000	8.987	-
Euribor 6M + 1,05%	2016	50.000	49.787	-
Euribor 6M + 0,9%	2016	10.000	9.995	-
Euribor 3M + 0,75%	2016	10.000	9.995	-
Euribor 6M+1%	2016	5.000	4.962	-
<b>Totale</b>			<b>169.340</b>	<b>49.673</b>
<i>di cui non corrente</i>			<i>154.971</i>	<i>42.976</i>
<i>di cui corrente</i>			<i>14.369</i>	<i>6.697</i>

Alcuni contratti di finanziamento della Società prevedono il rispetto di parametri finanziari (c.d. *financial covenants*), e/o obblighi di fare e non fare, inclusi obblighi di non costituire garanzie reali o personali (c.d. *negative pledges*), e ipotesi di inadempimento incrociato (c.d. *cross-default*) tipici della prassi internazionale, in capo alle società debentrici:

- *parametri finanziari* (cd. *financial covenants*): includono l'obbligo per la Società di rispettare determinati livelli di indici finanziari (quali l'indebitamento netto del Gruppo rapportato alla redditività consolidata; la redditività consolidata agli oneri finanziari e l'indebitamento finanziario al patrimonio netto) e comportano variazioni del tasso di interesse al verificarsi di determinate condizioni. In caso di mancato rispetto degli indici, sopra menzionati, la Società può essere chiamata al pagamento del debito residuo;
- *limitazioni alla facoltà di concedere garanzie* (cd. *negative pledge*): le clausole comportano la facoltà per gli istituti finanziari di richiedere il rimborso anticipato dei finanziamenti principalmente stabilendo limiti alla possibilità per la Società di costituire garanzie reali e personali sui propri beni a favore di terzi, senza il consenso dei finanziatori e variare l'azionariato di riferimento che detiene il controllo del Gruppo;
- *ipotesi di inadempimento incrociato* (cd. *cross-default*): tale clausola, ove presente nei contratti di finanziamento (come di seguito indicato), prevede che nel caso in cui sia dichiarato l'inadempimento di una obbligazione nascente da rapporti diversi dai contratti di finanziamento, tale inadempimento determina un inadempimento degli stessi contratti di finanziamento.

Si segnala che nei periodi oggetto di analisi i finanziamenti vincolano la Società al rispetto di taluni parametri societari e finanziari, che risultano rispettati al 31 dicembre 2016 e 2015 e, pertanto, non vi sono eventi di inadempimento (cd. *events of default*).

Nella seconda parte del 2016, anche in relazione al reperimento delle risorse per finanziare l'acquisizione di Nutricafès, il Gruppo ha avviato un processo di ristrutturazione dell'indebitamento finanziario non corrente finalizzato a posticiparne i piani di rimborso nonchè 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. Tale attività ha visto concentrare sulla Società tutti i nuovi finanziamenti.

In particolare, per finanziare l'acquisizione della società portoghese Nutricafés, la Società 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 del 2016 il Gruppo ha sottoscritto contratti di finanziamento a medio lungo termine messi a disposizione dal sistema bancario per complessivi Euro 64.000 migliaia (di cui Euro 49.000 migliaia erogati al 31 dicembre 2016) con scadenze comprese tra il 2019 ed 2021, come di seguito riportato:

- UBI Banca in data 21 marzo 2016 per un importo nominale pari ad Euro 15.000 migliaia con scadenza 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;
- Banca Sella in data 04 ottobre 2016 per un importo nominale pari ad Euro 10.000 migliaia con scadenza 31 ottobre 2021;
- Banca popolare dell'Emilia Romagna in data 25 ottobre 2016 per un importo nominale pari ad Euro 10.000 migliaia con scadenza in data 25 ottobre 2020;
- Banca Nazionale del Lavoro in data 12 ottobre 2016 per un importo nominale pari ad Euro 20.000 migliaia che si articola in due linee da Euro 10.000 migliaia ciascuna con scadenza rispettivamente il 12 aprile 2020 ed il 12 ottobre 2021. Al 31 dicembre 2016 tale finanziamento risultava erogato per Euro 5.000 migliaia.

Nell'ambito del processo di ristrutturazione sopra menzionato, nella seconda parte del 2016 è stato rimborsato anticipatamente il finanziamento erogato da Unicredit alla Società per un importo pari a Euro 20.000 migliaia.

Nella seguente tabella si riporta il profilo dei finanziamenti a lungo termine, interamente denominati in Euro, relativamente ai tassi di interesse applicati (fisso/variabile).

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Valore nominale finanziamenti a lungo termine	169.340	49.964
Valore nozionale derivati su tassi di interesse	20.700	26.232
Finanziamenti a lungo termine ricondotti a tasso fisso	12%	53%
Parte non coperta finanziamenti a lungo termine	88%	47%

Si segnala inoltre che la Società ricorre all'utilizzo di *interest rate swap* per coprirsi dalle fluttuazioni dei tassi di interesse. Tuttavia tali strumenti non hanno i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting* prescritte dallo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione". Si veda la nota 3 "Rischio tasso di interesse" per ulteriori dettagli.

#### *Finanziamenti a breve termine*

La voce "Finanziamenti a breve termine" include due finanziamenti chirografari a tasso variabile per un valore nominale totale pari ad Euro 6.000 migliaia al 31 dicembre 2016, erogati dalla succursale italiana di Banco Do Brasil, il cui rimborso è previsto nel corso del 2017.

#### *Finanziamenti da parti correlate*

Si rinvia a quanto riportato nella nota 23 "Transazioni con Parti Correlate" per informazioni relative alla voce "Finanziamenti da Parti Correlate".

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto della Società al 31 dicembre 2016 e 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 31 dicembre	
	2016	2015
A Cassa	(3)	(5)
B Altre disponibilità liquide	(18.693)	(1.033)
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D Liquidità (A+B+C)</b>	<b>(18.696)</b>	<b>(1.038)</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>(6.023)</b>	<b>(1.969)</b>
F Debiti finanziari correnti	5.999	8.497
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	14.460	6.697
H Altri debiti finanziari correnti	9.484	21.403
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</b>	<b>29.943</b>	<b>36.597</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)</b>	<b>5.224</b>	<b>33.590</b>
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	154.971	42.976
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	873	-
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)</b>	<b>155.844</b>	<b>42.976</b>
<b>O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)</b>	<b>161.067</b>	<b>76.566</b>
<i>di cui con terzi</i>	<i>157.607</i>	<i>57.132</i>
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>3.461</i>	<i>19.434</i>

## 14 Benefici ai Dipendenti

La voce in oggetto include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per i dipendenti della Società. La movimentazione della voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
<b>Saldo al 1° gennaio</b>	<b>242</b>	<b>209</b>
<i>Service cost</i>	52	34
Interessi sull'obbligazione	5	5
Utilizzi per indennità corrisposte e anticipazioni	(52)	(4)
Perdita/(utile) attuariale	14	(2)
<b>Saldo al 31 dicembre</b>	<b>261</b>	<b>242</b>

Le assunzioni attuariali di calcolo ai fini della determinazione dei piani pensionistici con benefici definiti sono dettagliate nella seguente tabella:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
<b>Assunzioni economiche</b>		
Tasso d'inflazione	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione	3,02%	3,37%
<b>Assunzioni demografiche</b>		
Probabilità di dimissioni	4,78%	5,74%
Probabilità di anticipazioni	2,38%	0,78%

Le assunzioni demografiche sono basate su attese attuariali, in accordo con dati statistici di settore, rilevanti e pubblicati, applicate sulla media del personale in forza nei periodi.

Di seguito si riporta una *sensitivity analysis* relativa ai piani pensionistici con benefici definiti effettuata sulla base dei cambiamenti nelle principali assunzioni.

(in migliaia di Euro)	Modifiche nelle assunzioni	Impatto sulla passività per			
		Incremento delle assunzioni	Decremento delle assunzioni	Incremento delle assunzioni	Decremento delle assunzioni
		al 31 dicembre 2016		al 31 dicembre 2015	
<b>Assunzioni economiche</b>					
Tasso d'inflazione	0,50%	4	(4)	3	(4)
Tasso di attualizzazione	0,50%	(10)	11	(8)	9
<b>Assunzioni demografiche</b>					
Probabilità di dimissioni	0,50%	0	(0)	1	(1)
Probabilità di anticipazioni	0,50%	0	0	1	(1)

La *sensitivity* sopra riportata è effettuata sulla base di cambiamenti nelle singole assunzioni, mantenendo inalterate le altre, sebbene nella pratica eventuali cambiamenti in un'assunzione generalmente possono riflettersi anche nell'altre per effetto di potenziali correlazioni. La *sensitivity* sopra riportata è stata calcolata utilizzando la medesima metodologia (*projected unit credit method*) utilizzata per definire la valutazione della passività iscritta nella situazione patrimoniale e finanziaria.

Attraverso i propri piani pensionistici a benefici definiti, la società è esposta a taluni rischi, i più significativi dei quali sono descritti di seguito.

#### *Rischio del tasso d'attualizzazione e d'inflazione*

Il valore attuale dei piani pensionistici a benefici definiti è calcolato utilizzando un tasso di sconto determinato utilizzando il tasso di *high quality corporate bond*. Un decremento nel tasso di sconto si tradurrebbe in un incremento della passività. Un decremento nel tasso d'inflazione si tradurrebbe in un decremento della passività.

#### *Probabilità di dimissioni ed anticipazioni*

Il valore attuale dei piani pensionistici a benefici definiti è calcolato utilizzando la miglior stima di dimissioni ed anticipazioni. Un incremento del tasso di dimissioni ed anticipazioni si tradurrebbe in un incremento della passività.

Si riportano nella tabella seguente gli esborsi di cassa non attualizzati e previsti negli esercizi futuri relativamente ai benefici ai dipendenti.

(in migliaia di Euro)	Saldo di bilancio	Entro 12 mesi	Tra 1 e 2 anni	Tra 2-5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Utilizzi attesi per benefici ai dipendenti al 31 dicembre 2016	261	20	22	116	275	<b>433</b>
Utilizzi attesi per benefici ai dipendenti al 31 dicembre 2015	242	15	20	62	333	<b>430</b>

## 15 Altre Passività Correnti e Non Correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Strumenti derivati su tassi di interesse - non correnti	1.142	1.921
<b>Altre passività non correnti</b>	<b>1.142</b>	<b>1.921</b>
Debiti verso il personale	118	61
Strumenti derivati su tassi di interesse - correnti	606	396
Debiti verso istituti previdenziali	149	71
Debiti tributari	437	151
Altri debiti e passività correnti	2.268	453
Altri debiti verso parti correlate	1.792	3.036
<b>Altre passività correnti</b>	<b>5.371</b>	<b>4.168</b>

Per quanto concerne le passività connesse agli strumenti derivati si veda la nota 3 “*Stima del fair value*”.

Si rinvia a quanto riportato nella nota 23 “*Transazioni con Parti Correlate*” per ulteriori informazioni relative alla voce “Altri debiti verso parti correlate”.

## 16 Ricavi

La voce “Ricavi” pari ad 6.607 migliaia nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (euro 9.723 migliaia al 31 dicembre 2015), è interamente riconducibile ad operazioni con parti correlate ed, in particolare, a servizi di *management fee* in favore di società controllate.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Ricavi da parti correlate	6.607	9.273
<b>Totale</b>	<b>6.607</b>	<b>9.273</b>

## 17 Costi per Servizi e per Godimento di Beni di Terzi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Pubblicità e promozioni	2.070	1.924
Consulenze e collaborazioni	942	542
Manutenzione, riparazione e assistenza	165	170
Spese viaggio e trasporti	185	119
Utenze	108	95
Assicurazioni	29	20
Affitti e noleggi	32	8
Altre prestazioni	972	554
<b>Totale</b>	<b>4.503</b>	<b>3.432</b>

La voce “Pubblicità e promozioni” pari ad Euro 2.070 migliaia nell’esercizio al 31 dicembre 2016 (Euro 1.924 migliaia nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015) include principalmente i costi sostenuti per la sponsorship del Gruppo.

## 18 Costi per il Personale

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Salari e stipendi	3.776	1.036
Oneri sociali	620	346
Contributi a fondi pensionistici	9	10
Altri costi relativi al personale	30	56
Accantonamenti TFR	50	34
Compensi agli amministratori	884	872
<b>Totale</b>	<b>5.368</b>	<b>2.354</b>

La voce salari e stipendi, pari ad Euro 3.776 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre, registra un incremento pari ad Euro 2.740 migliaia principalmente riconducibile all'ingresso di nuovi dirigenti per il rafforzamento della struttura manageriale della Capogruppo nonché all'accantonamento relativo al piano di incentivazione a lungo termine della società.

Di seguito si riporta il numero puntuale e medio dei dipendenti della Società:

<i>(in unità)</i>	Numero medio di dipendenti per l'anno		Numero puntuale dei dipendenti al 31 dicembre	
	2016	2015	2016	2015
Dirigenti	5	2	6	3
Impiegati	12	9	13	10
Operai	13	14	14	12
<b>Totale</b>	<b>30</b>	<b>25</b>	<b>33</b>	<b>25</b>

## 19 Altri Costi Operativi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Costi per la quotazione	-	3.053
Imposte e tasse indirette	94	87
Liberalità	38	35
Altri costi	35	36
<b>Totale</b>	<b>167</b>	<b>3.211</b>

Nel 2015 negli altri costi operativi sono iscritti Euro 3.053 migliaia relativi ai costi per la quotazione della Società non imputabili all'aumento di capitale (si rinvia alla nota 12).

## 20 Ammortamenti e Svalutazioni

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Ammortamento delle attività materiali	506	495
Ammortamento delle attività immateriali	131	27
<b>Totale</b>	<b>637</b>	<b>522</b>



## 21 Proventi e Oneri finanziari

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Interessi attivi da parti correlate	1.489	1.169
Dividendi da controllate	11.588	3.898
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>13.077</b>	<b>5.067</b>
Interessi passivi	(1.663)	(2.429)
Interessi passivi da parti correlate	(202)	(648)
Utili/(Perdite) nette su cambi	677	(3.292)
Variazioni di fair value di strumenti derivati	(273)	(20)
Altri oneri finanziari	(399)	(759)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(1.861)</b>	<b>(7.148)</b>
<b>Totale proventi/(oneri) finanziari netti</b>	<b>11.216</b>	<b>(2.081)</b>

Si rinvia a quanto riportato nella nota 23 “*Transazioni con Parti Correlate*” per ulteriori informazioni relative alle voci “Interessi attivi da parti correlate” ed “Interessi passivi da parti correlate”.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 sono stati distribuiti alla Società dividendi da società controllate pari ad Euro 11.588 migliaia (Euro 3.898 migliaia nell'esercizio 2015) di cui: *i*) Euro 2.103 migliaia da Segafredo Zanetti S.p.A. (Euro 2.716 migliaia nell'esercizio 2015), *ii*) Euro 1.135 migliaia da La San Marco S.p.A. (Euro 1.015 migliaia nell'esercizio 2015), *iii*) Euro 750 migliaia da Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. (Euro 166 migliaia nell'esercizio 2015) ed *iv*) Euro 7.600 migliaia da Massimo Zanetti Beverage SA.

Gli utili/(perdite) su cambi sono principalmente relative agli utili e perdite su cambi registrati sui crediti finanziari verso parti correlate denominati in valuta estera ed in particolare USD (si rinvia a quanto riportato nella nota 7).

Per quanto concerne la voce “Variazioni di *fair value* di strumenti derivati” si veda la nota 3 “*Stima del fair value*”.

## 22 Imposte sul Reddito

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Imposte esercizi precedenti	59	(80)
Beneficio da consolidato fiscale	1.155	1.812
Imposte differite	(292)	933
<b>Totale</b>	<b>922</b>	<b>2.665</b>

La seguente tabella riporta la riconciliazione dell'onere fiscale teorico con quello effettivo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Risultato prima delle imposte	7.287	(2.323)
<b>Imposte teoriche</b>	<b>(2.004)</b>	<b>639</b>
Imposte esercizi precedenti	59	(80)
ACE e ROL	133	1.219
Variazione aliquota IRES	-	(90)
Quota parte dividendi non imponibile	3.027	1.018
Differenze permanenti ed altre	(294)	(41)
<b>Imposte effettive</b>	<b>922</b>	<b>2.665</b>

Si rileva che ai fini della determinazione dei crediti per imposte anticipate e delle imposte differite passive è stata tenuta in considerazione la variazione dell'aliquota fiscale IRES da 27,5% a 24,0% a partire dall'esercizio 2017.

### **23 Transazioni con Parti Correlate**

Le parti correlate sono individuate sulla base di quanto disposto dallo IAS 24. Le operazioni con parti correlate sono principalmente di natura commerciale e finanziaria, e sono legate a operazioni effettuate a normali condizioni di mercato.

I rapporti di seguito descritti consentono l'acquisizione di vantaggi originati dall'uso di servizi e competenze comuni, dall'esercizio di sinergie di Gruppo e dall'applicazione di politiche unitarie nel campo finanziario. In particolare, nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 i rapporti hanno riguardato alcune specifiche attività, tra cui:

- erogazione di prestazioni professionali e di servizi;
- erogazione di finanziamenti e rilascio di garanzie;
- gestione di servizi comuni.

La Società intrattiene rapporti con le seguenti parti correlate:

- società che sono controllate direttamente o indirettamente da MZ Industries o dal Dott. Massimo Zanetti (“**Società sotto comune controllo**”);
- società controllate; e
- dirigenti della Società con responsabilità strategiche ed i membri del Consiglio d'Amministrazione della Società (“**Alta direzione**”).

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici della Società con le parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Sotto comune controllo	Controllate	Alta direzione	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Impatto delle transazioni sul conto economico</b>						
<b>Ricavi</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	18	6.589	-	<b>6.607</b>	6.607	<b>100,0%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	18	9.255	-	<b>9.273</b>	9.273	<b>100,0%</b>
<b>Altri proventi</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	36	8	-	<b>44</b>	188	<b>23,3%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	36	-	-	<b>36</b>	51	<b>71,2%</b>
<b>Costi per acquisti</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	10	-	<b>10</b>	49	<b>20,1%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	7	-	<b>7</b>	46	<b>15,2%</b>
<b>Costi per servizi e godimento di beni di terzi</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	13	-	-	<b>13</b>	4.503	<b>0,3%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	35	-	-	<b>35</b>	3.432	<b>1,0%</b>
<b>Costi per il personale</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	-	3.536	<b>3.536</b>	5.368	<b>65,6%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	872	<b>872</b>	2.354	<b>37,0%</b>
<b>Altri costi operativi</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	35	-	-	<b>35</b>	167	<b>20,9%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	35	-	-	<b>35</b>	3.211	<b>1,1%</b>
<b>Proventi finanziari</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	13.077	-	<b>13.077</b>	13.077	<b>100,0%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	5.067	-	<b>5.067</b>	5.067	<b>100,0%</b>
<b>Oneri finanziari</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	202	-	<b>202</b>	1.861	<b>10,9%</b>
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	648	-	<b>648</b>	7.148	<b>9,1%</b>
<b>Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria</b>						
<b>Crediti finanziari non correnti</b>						
Al 31 dicembre 2016	-	56.448	-	<b>56.448</b>	56.448	<b>100,0%</b>
Al 31 dicembre 2015	-	33.696	-	<b>33.696</b>	33.696	<b>100,0%</b>
<b>Altre attività correnti</b>						
Al 31 dicembre 2016	22	1.478	-	<b>1.500</b>	1.777	<b>84,4%</b>
Al 31 dicembre 2015	43	653	-	<b>696</b>	4.393	<b>15,8%</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>						
Al 31 dicembre 2016	-	6.023	-	<b>6.023</b>	6.023	<b>100,0%</b>
Al 31 dicembre 2015	-	1.969	-	<b>1.969</b>	1.969	<b>100,0%</b>
<b>Finanziamenti correnti</b>						
Al 31 dicembre 2016	-	9.484	-	<b>9.484</b>	29.943	<b>31,7%</b>
Al 31 dicembre 2015	-	21.403	-	<b>21.403</b>	36.596	<b>58,5%</b>
<b>Altre passività correnti</b>						
Al 31 dicembre 2016	-	1.792	-	<b>1.792</b>	5.371	<b>33,4%</b>
Al 31 dicembre 2015	-	3.036	-	<b>3.036</b>	4.168	<b>72,8%</b>

Nella seguente tabella vengono dettagliati gli altri rapporti con parti correlate al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Controllate	Totale parti correlate	Totale	Incidenza sul totale
<b>Garanzie prestate</b>				
Al 31 dicembre 2016	4.413	<b>4.413</b>	4.413	<b>100,0%</b>
Al 31 dicembre 2015	25.000	<b>25.000</b>	25.000	<b>100,0%</b>

## Controllate

### a) Ricavi

I ricavi per *management fees* sono relativi ai corrispettivi per servizi prestati dalla Società in forza di *service agreement* sottoscritti con le società controllate e sotto comune controllo. Tali contratti prevedono che la Società fornisca alle parti correlate servizi di supporto, assistenza e coordinamento in merito alle operazioni commerciali e produttive, relativi anche alla gestione ed implementazione di marchi ed altri diritti del Gruppo; servizi di assistenza nella predisposizione dei prospetti di reportistica interna; assistenza nelle attività di human resources.

### b) Proventi finanziari

I proventi finanziari sono relativi a *i*) dividendi da controllate per Euro 11.588 migliaia nell'esercizio 2016 (Euro 3.898 migliaia nell'esercizio 2015) per i quali si rinvia alla nota 21 per ulteriori dettagli, nonché a *ii*) interessi attivi per Euro 1.489 migliaia nell'esercizio 2016 (Euro 1.169 migliaia nell'esercizio 2015) maturati sui crediti finanziari in essere al 31 dicembre 2016 e 2015, per i quali si rinvia al punto *d*) di seguito per ulteriori dettagli.

### c) Oneri finanziari

Gli oneri finanziari pari ad Euro 202 migliaia nell'esercizio 2016 (Euro 648 migliaia nell'esercizio 2015) sono relativi agli interessi passivi maturati sui finanziamenti in essere al 31 dicembre 2016 e 2015 erogati da società controllate, per i quali si rinvia al punto *f*) di seguito per ulteriori dettagli.

### d) Crediti finanziari correnti e non correnti

I crediti finanziari correnti e non correnti, pari complessivamente ad Euro 62.471 migliaia al 31 dicembre 2016 (Euro 35.665 migliaia al 31 dicembre 2015), si riferiscono ai finanziamenti denominati in valuta estera concessi in favore di MZB SA, Boncafe International Pte Ltd, Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd (si rinvia alla nota 7 "Crediti Finanziari Correnti e Non Correnti" per ulteriori dettagli) nonché ai crediti finanziari verso Meira Oy Ltd.

### e) Altre attività e passività correnti

La Società ha optato di usufruire del regime di liquidazione dell'IVA di Gruppo (ex art. 73 D.p.r. 633/72) e dell'istituto del "consolidato fiscale" (ex artt. 117 e ss. del Tuir) congiuntamente alle controllate dirette Segafredo Zanetti S.p.A., La San Marco S.p.A., e la controllata indiretta Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. Le voci "Altre attività correnti" ed "Altre passività correnti" includono principalmente le posizioni creditorie e debitorie maturate verso le società controllate in relazione all'IVA di Gruppo ed al consolidato fiscale.

### f) Finanziamenti correnti

I finanziamenti correnti pari ad Euro 9.484 migliaia al 31 dicembre 2016 (Euro 21.403 migliaia al 31 dicembre 2015) si riferiscono ad un finanziamento a breve termine non oneroso verso Segafredo Zanetti S.p.A.

### g) Garanzie prestate

La Società ha prestato garanzie a beneficio di società del Gruppo in favore di istituti bancari. Tali garanzie prestate dalla Società includono:

- una garanzia societaria in favore di BNP Paribas a garanzia degli obblighi di Segafredo Zanetti Portugal SA derivanti dal contratto di finanziamento stipulato in data 25 luglio 2013 tra quest'ultima e BNP Paribas, per un importo di Euro 1.000 migliaia al 31 dicembre 2016 (Euro 1.000 migliaia al 31 dicembre 2015);
- una garanzia societaria istituita il 27 gennaio 2016 in favore di United Overseas Bank Limited a garanzia degli obblighi di Boncafé International Pte Ltd connessi al ripagamento delle linee di credito ad essa concesse, per un importo di SGD 5.200 migliaia (Euro 3.413 migliaia) al 31 dicembre 2016.

**Alta direzione**

L'Alta direzione include i membri del Consiglio d'Amministrazione della Società nonché i dirigenti con responsabilità strategiche qualificati come tali ai sensi del Codice di Autodisciplina. Gli importi relativi all'Alta direzione ammontano a Euro 3.536 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (Euro 872 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015).

**24 Eventi Successivi alla Chiusura dell'Esercizio**

Non si rilevano eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio.

**25 Informazioni ai sensi dell'articolo 149 duodecies del regolamento emittenti**

Di seguito si riporta il dettaglio dei compensi alla società di revisione e ad altre società facenti parte del network ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento di Attuazione del D.Lgs. 24 febbraio 98 n. 58:

<b>Servizio</b>	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Compensi 2016</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers SpA	Capogruppo	206
	PricewaterhouseCoopers SpA	Società controllate	165
	Rete PricewaterhouseCoopers	Società controllate	617
Servizi di attestazione	Rete PricewaterhouseCoopers	Capogruppo	-
	PricewaterhouseCoopers SpA	Società controllate	-
Servizi di consulenza fiscale	Rete PricewaterhouseCoopers	Capogruppo	-
	Rete PricewaterhouseCoopers	Società controllate	94
Altri servizi	Rete PricewaterhouseCoopers	Capogruppo	89
	Rete PricewaterhouseCoopers	Società controllate	109

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

<i>(in Euro)</i>	<b>2016</b>	<b>di cui parti correlate</b>	<b>2015</b>	<b>di cui parti correlate</b>
Ricavi	6.607.237	6.607.237	9.273.259	9.273.259
Altri proventi	187.571	43.734	50.551	36.000
Costi per acquisti	(48.759)	(9.791)	(46.068)	(7.087)
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	(4.503.028)	(12.869)	(3.432.113)	(34.771)
Costi per il personale	(5.368.432)	(3.536.000)	(2.354.323)	(872.000)
Altri costi operativi	(167.442)	35.000	(3.210.769)	35.000
Ammortamenti e svalutazioni	(636.793)		(522.408)	
<b>Risultato operativo</b>	<b>(3.929.646)</b>		<b>(241.871)</b>	
Proventi finanziari	13.077.269	13.077.269	5.066.978	5.066.978
Oneri finanziari	(1.860.850)	(202.460)	(7.147.690)	(647.666)
<b>Perdita prima delle imposte</b>	<b>7.286.773</b>		<b>(2.322.583)</b>	
Imposte sul reddito	922.059		2.664.706	
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>8.208.832</b>		<b>342.123</b>	

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

<i>(in Euro)</i>	Al 31 dicembre			
	2016	di cui parti correlate	2015	di cui parti correlate
Attività immateriali	478.381		380.817	
Attività materiali	13.853.078		12.016.086	
Investimenti in partecipazioni	248.175.077		180.066.854	
Crediti per imposte anticipate	3.356.004		3.639.078	
Crediti finanziari non correnti	56.448.355	56.448.355	33.696.437	33.696.437
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>322.310.895</b>		<b>229.799.272</b>	
Crediti per imposte correnti	1.224.409		2.118.414	
Crediti finanziari correnti	6.023.255	6.023.255	1.969.252	1.969.252
Altre attività correnti	1.776.711	1.500.076	4.393.351	696.230
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	18.695.772		1.038.673	
<b>Totale attività correnti</b>	<b>27.720.147</b>		<b>9.519.690</b>	
<b>Totale attività</b>	<b>350.031.042</b>		<b>239.318.962</b>	
Capitale sociale	34.300.000		34.300.000	
Altre riserve	113.496.408		116.566.301	
Utili portati a nuovo	8.769.062		588.445	
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>156.565.470</b>		<b>151.454.746</b>	
Finanziamenti non correnti	155.843.607		42.976.054	
Benefici ai dipendenti	260.755		241.921	
Imposte differite passive	31.941		32.931	
Altre passività non correnti	1.142.004		1.921.196	
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>157.278.307</b>		<b>45.172.102</b>	
Finanziamenti correnti	29.942.529	9.483.878	36.596.478	21.403.316
Debiti verso fornitori	874.043		1.927.973	
Altre passività correnti	5.370.693	1.791.922	4.167.663	3.036.024
<b>Totale passività correnti</b>	<b>36.187.265</b>		<b>42.692.114</b>	
<b>Totale passività</b>	<b>193.465.573</b>		<b>87.864.216</b>	
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>350.031.042</b>		<b>239.318.962</b>	

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

(in Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2016	di cui parti correlate	2015	di cui parti correlate
<b>Utile/(Perdita) prima delle imposte</b>	<b>7.286.773</b>		<b>(2.322.583)</b>	
<b>Rettifiche per:</b>				
Ammortamenti e svalutazioni	636.793		522.408	
(Proventi)/oneri finanziari netti	(11.216.419)	(12.874.809)	2.080.712	(4.419.312)
Altre poste non monetarie	52.000		33.513	
<b>Flusso di cassa (assorbito)/generato da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>	<b>(3.240.853)</b>		<b>314.050</b>	
Variazione dei debiti commerciali	(1.053.930)		(1.142.475)	
Variazione delle altre attività/passività	5.071.858	(1.347.948)	(1.852.263)	(3.526.050)
Pagamento benefici ai dipendenti	(52.437)		(4.330)	
Interessi pagati	(1.648.657)		(2.855.989)	
Imposte pagate	-		(2.522.000)	
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività operativa</b>	<b>(924.019)</b>		<b>(8.063.007)</b>	
Investimenti in partecipazioni	(68.108.223)		(22.135)	
Dividendi incassati	8.784.742		1.181.828	
Investimenti in attività immateriali	(228.567)		(323.091)	
Investimenti in attività materiali	(1.330.782)		(37.404)	
Interessi incassati	1.376.490	1.376.490	1.190.462	1.190.269
Variazione di crediti finanziari	(26.130.106)	(26.130.106)	2.457.745	2.457.745
<b>Flusso di cassa netto generato/assorbito da attività di investimento</b>	<b>(85.636.446)</b>		<b>4.447.405</b>	
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	149.000.000		20.000.000	
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	(35.030.530)		(78.684.000)	
Decremento di finanziamenti a breve	(6.664.906)	(9.816.478)	(4.824.666)	(6.423.922)
Aumento di capitale	-		67.903.040	
Dividendi distribuiti	(3.087.001)		-	
<b>Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria</b>	<b>104.217.564</b>		<b>4.394.374</b>	
Totale variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti	<b>17.657.099</b>		<b>778.772</b>	
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	1.038.673		259.901	
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio</b>	<b>18.695.772</b>		<b>1.038.673</b>	



**ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

1. I sottoscritti Massimo Zanetti, in qualità di Presidente e Amministratore Delegato, e Massimo Zuffi, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 è basata su di un processo definito da Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:


3.1. il bilancio d'esercizio:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

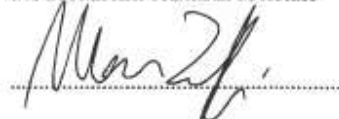
3.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Villorba (TV), 1 marzo 2017

Massimo Zanetti  
Presidente e Amministratore Delegato



Massimo Zuffi  
Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



**Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.**

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI  
ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

Agli azionisti della  
Massimo Zanetti Beverage Group SpA

***Relazione sul bilancio d'esercizio***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Massimo Zanetti Beverage Group SpA (di seguito anche la "Società"), costituito dal prospetto di situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2016, dai prospetti di conto economico separato, di conto economico complessivo, delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note illustrative.

***Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11 del DLgs n° 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880125 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Toti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulfer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Picciopetra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tassara 20/A Tel. 0521279911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011356771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissat 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Foscolo 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelanello 9 Tel. 0444392311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Massimo Zanetti Beverage Group SpA al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della Massimo Zanetti Beverage Group SpA, con il bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Massimo Zanetti Beverage Group SpA al 31 dicembre 2016.

Treviso, 20 marzo 2017

PricewaterhouseCoopers SpA



Filippo Zagagnin  
(Revisore legale)



## **Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.**

*Sede Legale Via Gian Giacomo Felissent n.53 - Villorba (TV)  
Capitale Sociale € 34.300.000,00 interamente versato  
Iscritta al Registro Imprese di Treviso Codice fiscale e P.IVA 02120510371  
Iscritta al R.E.A. di Treviso al n. 300188*

\* \* \*

### **Relazione del Collegio sindacale all'Assemblea degli Azionisti di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. convocata per l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs 24/02/1998 n.58 e dell'art. 2429, comma 3, del Codice Civile.**

Signori Azionisti,

Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. ("MZBG" o l' "Emittente" o anche la "Società"), a far tempo dal 3 giugno 2015, è società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario, segmento "STAR", organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Il Collegio Sindacale (anche C.S.), quale organo di vigilanza di MZBG riferisce in merito all'attività svolta nel corso dell'esercizio 2016 ai sensi e per gli effetti dell'art.149 del D.Lgs. n.58/1998 ("TUF"), degli artt. 2403 e 2429, comma 2 del Codice Civile, delle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale, delle indicazioni contenute nel Codice di Autodisciplina ("Codice"), adottato dalla Società nonché delle norme di comportamento emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ("CNDCEC").

Preliminarmente si precisa che il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci il 15 luglio 2014 per gli esercizi 2014-2015 e 2016 ed è in scadenza con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2016.

Nel corso dell'esercizio 2016 il Collegio Sindacale ha raccolto le informazioni per lo svolgimento delle proprie funzioni attraverso audizioni dei responsabili delle strutture aziendali, la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione (il "Consiglio" o il "CdA"), del Comitato Controllo e Rischi ("CCR"), del Comitato per le Nomine e la Remunerazione ("CNR"), del Comitato di Controllo per le Operazioni con Parti Correlate ("OPC"), con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ("DP"), del Responsabile della funzione di Internal Audit della Società, del Responsabile dell'Organismo di Vigilanza (ODV) e dei Responsabili della Società di Revisione PriceWaterhouseCoopers S.p.A. (PWC).

In esito all'attività svolta e con richiamo alle più sopra menzionate disposizioni normative il Collegio Sindacale riferisce quanto segue.

- Circa l'attività di vigilanza sia sull'osservanza della legge e dello statuto sociale, e sia sull'osservanza del rispetto dei principi di corretta amministrazione, il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio 2016 dà atto di aver richiesto e ricevuto dagli Amministratori, con la dovuta periodicità, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate nell'esercizio 2016 anche per il tramite delle società controllate,

verificando la loro conformità alla legge, allo statuto sociale, ed accertando che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in parziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea dei Soci, ovvero tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale e la continuità aziendale.

Sui principi di corretta amministrazione, per quanto di sua competenza, il Collegio Sindacale ha verificato la conformità delle scelte gestionali ai generali criteri di razionalità economica. Questo si è ottenuto con osservazioni dirette, raccolta di dati e notizie dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il CCR e con i responsabili della Società di Revisione anche per il reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti.

L'assidua partecipazione diretta alle riunioni del CdA ha consentito al Collegio Sindacale di poter dare atto della conformità alla legge ed allo Statuto Sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori.

Quando valutato necessario ha verificato che le delibere fossero assistite da analisi e/o pareri richiesti a professionisti esterni indipendenti, riguardanti prioritariamente la congruità economico finanziaria delle operazioni e la loro effettiva rispondenza all'interesse della Società.

Nel corso dell'esercizio 2016 il Collegio Sindacale si è riunito 13 (tredici) volte ed ha partecipato:

- a) all'assemblea ordinaria dei Soci del 19 aprile 2016 portante, fra l'altro, l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2015;
  - b) a tutte le 13 (tredici) riunioni del Consiglio di Amministrazione;
  - c) a 7 (sette) riunioni del CNR (di cui 3 con presenza dell'intero C.S., 3 con 2 Sindaci ed 1 con il solo Presidente del C.S.);
  - d) a 3 (tre) riunioni del CCR (di cui 2 con la presenza dell'intero C.S. ed 1 con 2 Sindaci);
  - e) a 3 (tre) riunioni dell'OPC (di cui 2 con la presenza del solo Presidente del C.S. ed 1 con 2 Sindaci).
- Con riferimento all'attività di vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo il Collegio Sindacale può dare atto che la MZBG si è dotata di una struttura operativa con i seguenti principali requisiti:
    - esistenza di organigramma aziendale con chiara identificazione delle funzioni, dei compiti e delle responsabilità;
    - esercizio dell'attività decisionale da parte dei soggetti a ciò autorizzati;
    - esistenza di procedure con presenza di personale con adeguata competenza a svolgere le funzioni assegnate;
    - presenza di direttive e procedure aziendali, loro aggiornamento ed effettiva diffusione.

Tenuto conto in primo luogo delle dimensioni e della complessità della Società, alla natura ed alle modalità di perseguimento dell'oggetto sociale, il Collegio Sindacale valuta adeguato l'assetto organizzativo.

Circa la composizione dell'assetto organizzativo il Collegio Sindacale rinvia a quanto esposto e commentato dalla Società nella "Relazione sul Governo Societario" in merito al Consiglio di Amministrazione (Composizione, Ruolo, Organi delegati, Presidente), ai tre Comitati (CNR), (CCR), (OPC) ed all'Organismo di Vigilanza.



Il Collegio Sindacale ha potuto esprimere il proprio parere positivo sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul suo funzionamento con la raccolta, nel corso dell'esercizio 2016, di informazioni dalle strutture preposte, audizioni dei responsabili delle competenti funzioni aziendali, incontro con l'Internal Audit e PWC.

Il Collegio Sindacale nel 2016 ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri componenti; contestualmente analoga operazione, con esito positivo, ha effettuato il Collegio stesso per i propri membri.

Nel febbraio 2017 le stesse operazioni hanno confermato analogo risultato.

- Con riferimento all'attività di vigilanza sull'adeguatezza e sul funzionamento del controllo interno e delle controllate strategiche il Collegio Sindacale ha preso visione dell'attività e funzioni più rilevanti svolte dal sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nel corso dell'esercizio 2016.

Al riguardo si sono intrattenuti contatti e riunioni con il Consigliere di Amministrazione Dott.M.Mambelli, incaricato del sistema di controllo interno in ottemperanza delle raccomandazioni di cui agli art.7.P.3. a) e 7.C.4 del Codice di Autodisciplina.

Altri incontri hanno coinvolto il CCR ed il Responsabile delle funzioni di Internal Audit. Quest'ultimo nel corso del 2016 ha predisposto relazioni periodiche. Con relazione conclusiva datata 24 febbraio 2017 ha poi riferito per l'intero esercizio 2016 evidenziando i principali rischi aziendali e le relative stime.

In pari data il CdA, con il parere del CCR e del Collegio Sindacale, ha approvato il documento "Risk Assesment 2017", definendo sostanzialmente accettabile la soglia di rischio accertata.

Il CCR nella propria relazione per l'anno 2016, resa in data 24 febbraio 2017, pur dando atto dell'adeguatezza del Piano di Audit, ha suggerito a MZBG di implementare l'operatività di Internal Audit presso le società estere di natura strategica iniziando da quelle operative in America.

Per quanto riguarda la "Remunerazione aggiuntiva variabile degli Amministratori" (LTN) prevista per l'esercizio 2016 e subordinata al raggiungimento dell'obiettivo di performance stabilito pari all'Ebitda consolidato, il Collegio Sindacale dà atto che, dopo parere espresso al riguardo dal CNR ed approvato dal CdA nella riunione del 14 febbraio 2017, il relativo importo definito in € 191.469 verrà corrisposto nei successivi esercizi 2018 e 2019 a condizioni che siano soddisfatte le condizioni previste dal Piano Incentivazione 2015-2017.

La Società è dotata di un Modello Organizzativo e di Gestione ai sensi del D.Lgs. 8/06/2001, n.231, approvato sia dal Consiglio di Amministrazione che dall'Assemblea ordinaria in data 8/05/2015.

L'Organismo è costituito in forma monocratica nella persona dell'Avv. B.Stramignoni.

L'ultimo aggiornamento, resosi necessario per l'introduzione di nuovi reati presupposto, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione l'8 marzo 2016.

Con relazione del 24 febbraio 2017 l'Organismo di Vigilanza ha riferito al Consiglio di Amministrazione evidenziando che l'insieme dei sistemi di controllo adottati da MZBG appaiono adeguati in funzione dell'attuale struttura aziendale.

- Con riferimento all'attività di vigilanza sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile e sull'attività di revisione legale dei conti il Collegio Sindacale riferisce quanto segue.

In data odierna la società di revisione PWC ha rilasciato le relazioni ai sensi degli articoli 14 e 16 del D.Lgs. 27/01/2010, n.39 (D.Lgs. 39/2010) in cui attesta che il bilancio separato e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016:

- sono conformi sia agli Internal Financial Reporting Standard (IFRS) adottati dall'Unione Europea e sia ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 D.Lgs. 28/02/2015 n. 38;
- sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico della Società e del Gruppo.

La Società di revisione ritiene altresì che la relazione sulla gestione e le informazioni di cui all'art. 123-bis, comma 1, lett. c), d), f), l), n) ed al comma 2) lett. b) e d) del TUF, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, sono coerenti con il bilancio di esercizio della Società e con il bilancio consolidato di gruppo.

Il Collegio ha vigilato sul processo di informativa finanziaria, sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs 39/2010. Al riguardo fa presente che la Società di revisione PWC ha pubblicato, sul suo sito internet, la "Relazione di trasparenza" nel rispetto dell'art. 18, comma 1, del D.Lgs. N. 39/2010 portante notizie sulla sua composizione e operatività e, con lettera del 20/03/2017, ha confermato al Collegio Sindacale, come previsto dall'art. 19, comma 2, del D. Lgs n. 39/2010, la propria indipendenza ai sensi dell'art. 17, comma 9, lett. c), dello stesso D.Lgs.

La suddetta relazione, riguardante questioni fondamentali che fossero emerse in sede di revisione legale ed eventuali carenze del sistema di controllo interno inerenti al processo di informativa finanziaria, non evidenzia situazioni di criticità.

Nel corso dell'esercizio 2016 MZBG ha conferito a PWC incarichi diversi dalla revisione contabile del bilancio civilistico e consolidato, dalla revisione contabile limitata della relazione semestrale e dall'attività di verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili come analiticamente esposti e quantificati nella nota 30 "Informazioni ai sensi dell'articolo 149-duodecies del regolamento emittenti" della Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2016.

Il Collegio Sindacale, da ultimo, ha valutato il sistema amministrativo-contabile, vigilato sulla sua affidabilità a rappresentare i fatti di gestione (mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni competenti, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione PWC) ed esprime parere positivo sulla sua adeguatezza.

- Con riferimento alle proposte in ordine al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato, alla loro approvazione e alle materie di propria competenza il Collegio Sindacale precisa che i prospetti del bilancio di esercizio e consolidato sono redatti in conformità ai principi contabili internazionali e che nelle relative note di accompagnamento e nella relazione sulla gestione sono stati indicati i criteri di valutazione applicati conformemente agli stessi principi contabili.

Ai fini della redazione del bilancio consolidato il management di MZBG S.p.A. ha verificato, con apposito impairment test, predisposto con la collaborazione di terzo professionista indipendente, esperto in materia, "la recuperabilità finanziaria dell'avviamento" conformemente a quanto prescritto dal principio contabile IAS 36 "Riduzione del valore delle attività".



L'esito positivo della suddetta procedura di impairment test alle prescrizioni dello specifico principio contabile ha pertanto formato oggetto di espressa approvazione da parte del CdA della Società il 24 febbraio 2017, ossia in data anteriore rispetto a quella di approvazione dei documenti di bilancio 2016.

Il Collegio Sindacale, nei limiti della funzione ad esso demandata riguardante gli accertamenti di natura contabile, dà atto che le informazioni fornite dagli Amministratori nelle note esplicative al Bilancio di esercizio e al Bilancio consolidato di MZBG al 31 dicembre 2016 e quelle contenute nella "Relazione sulla gestione", sono da considerarsi esaurienti ed adeguate sotto ogni aspetto gestionale, patrimoniale-finanziario e sul governo societario.

Il Collegio Sindacale ha preso atto delle attestazioni rilasciate dal Presidente ed Amministratore Delegato della Società e dal D.P. con apposita relazione riguardanti i documenti contabili societari di MZBG in merito all'adeguatezza ed all'effettiva applicazione nel corso dell'esercizio 2016 delle procedure amministrative-contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e consolidato.

- Con riferimento alle modalità di concreta attuazione delle regole di Governo Societario il Collegio Sindacale conferma che la Società aderisce ai principi ed alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina elaborato, su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la Corporate Governance delle Società quotate.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione di MZBG, attualmente composto da nove membri, sono presenti tre Amministratori non esecutivi, tutti qualificati dall'Organo amministrativo come indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno i seguenti Comitati composti da soli Amministratori indipendenti: "Comitato per la Nomina e Remunerazione"; "Comitato Controllo e Rischi"; "Comitato per le Operazioni con Parti Correlate".

Il Consiglio di Amministrazione ha aderito al Codice di Autodisciplina delle Società quotate approvato dal Comitato per la Corporate Governance costituito e promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria nel luglio 2015. Per ulteriori approfondimenti si fa rinvio alla "Relazione sul Governo Societario" predisposta ed approvata dagli Amministratori ai sensi dell'art.123-bis del TUF.

Con delibera del CdA in data 12 luglio 2016 MZBG ha aggiornato ed approvato, in conformità ai modificati Regolamenti di Esecuzione Europei, le procedure in materia di "Market Abuse Regulation" (MAR), dando conseguentemente attuazione alle prescritte formalità tecniche e documentali così come richieste.

La Società ha fatto propri i criteri stabiliti dal Codice di Autodisciplina per la qualificazione dell'"indipendenza" degli Amministratori.

Il Consiglio di Amministrazione, in base alle informazioni a disposizione della Società e a quelle fornite dagli Amministratori stessi, ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza. Dette attività di accertamento sono state eseguite anche dal Collegio Sindacale che ha svolto le valutazioni di propria competenza accertando il rispetto dei requisiti di composizione dell'Organismo amministrativo nella sua collegialità.

Lo stesso Collegio Sindacale ha effettuato la verifica della propria indipendenza, ai sensi dell'art.148, 3° comma, del TUF.

Il Collegio Sindacale esprime una valutazione positiva sul sistema di Corporate Governance della Società.



In sede di assemblea ordinaria dei Soci del 19 aprile 2016 il Collegio Sindacale, ai sensi dell'art.2389, comma 3, del Codice Civile, ha rilasciato un parere al Consiglio di Amministrazione in merito alla remunerazione attribuita per l'esercizio 2016 ad amministratore investito di particolare carica.

- La Società ha adottato la procedura che disciplina le Operazioni con Parti Correlate.

Il Collegio Sindacale al riguardo ha verificato l'esistenza di procedure che siano idonee a garantire che le operazioni con Parti Correlate o Società infragruppo vengano concluse a condizioni congrue e rispondenti all'interesse della Società.

Le informazioni concernenti le operazioni, principalmente di natura commerciale e finanziaria effettuate nel corso dell'esercizio 2016 da MZBG, sono riportate in nota esplicitiva al Bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016 e risultano effettuate a normali condizioni di mercato.

Il Collegio Sindacale non ha riscontrato né ricevuto indicazioni dal Consiglio di Amministrazione, dalla Società di Revisione o dal CCR in merito all'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi, parti correlate o società infragruppo.

- Nel corso dell'esercizio 2016 non sono state presentate al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'art.2408 del Codice Civile o esposti.

L'attività di vigilanza svolta dal Collegio Sindacale e le informazioni ricevute consentono di affermare che non sono state rilevate omissioni, irregolarità o comunque fatti significativi tali da richiedere la loro segnalazione alle autorità di vigilanza o menzione nella presente relazione.

\* \* \* \*

Signori Azionisti,

tenuto presente di quanto precede il Collegio Sindacale non rileva, sotto i profili di propria competenza, motivi ostativi in merito all'approvazione del Bilancio di esercizio di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2016, né osservazioni sulla proposta di destinazione del risultato di esercizio e la distribuzione di un dividendo nell'entità evidenziata nella relazione del Consiglio di Amministrazione.

Villorba, 20 marzo 2017

(Pier Paolo Pascucci – Presidente)

(Ermanno Era – Sindaco effettivo)

(Maria Augusta Scagliarini – Sindaco effettivo)

**Il Collegio sindacale**