

MASI AGRICOLA S.P.A.

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

Relazione sulla gestione consolidata

al 30 giugno 2017



ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

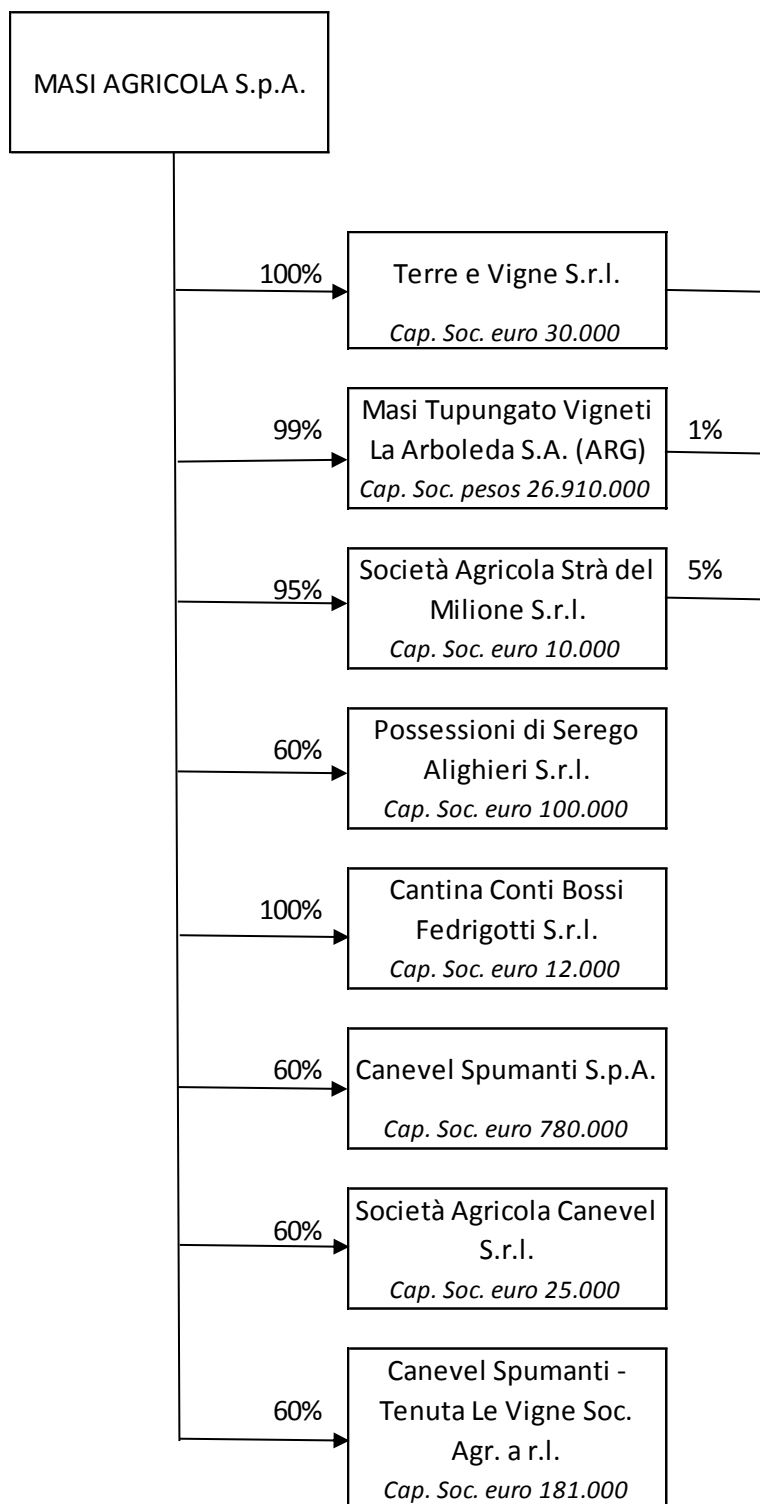
SOCIETA' DI REVISIONE

Ernst & Young S.p.A.

NOMAD

Equita SIM S.p.A.

AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 30 GIUGNO 2017



MASI AGRICOLA S.P.A.

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

Relazione sulla gestione consolidata al 30 giugno 2017**PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI**

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	1H-2017	%	1H-2016¹	%	Esercizio 2016	%
Ricavi netti	29.168	100%	29.591	100%	63.870	100%
EBITDA	6.742	23%	8.025	27%	15.372	24%
EBIT	4.052	14%	5.662	19%	10.071	16%
Utile del periodo	2.491	9%	3.066	10%	6.189	10%

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
Posizione finanziaria netta	10.096	6.576	748
Patrimonio netto	108.292	108.832	105.241

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Le società incluse nel bilancio consolidato sono:

Masi Agricola S.p.A.	Capogruppo
Terre e Vigne S.r.l.	Controllata
Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A.	Controllata
Società Agricola Stra' del Milione S.r.l.	Controllata
Possessioni di Serego Alighieri S.r.l.	Controllata
Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	Controllata
Canevel Spumanti S.p.A.	Controllata
Società Agricola Canevel S.r.l.	Controllata
Canevel Spumanti – Tenuta Le Vigne Soc. Agr. a r.l.	Controllata

¹ I dati relativi al primo semestre 2016 rappresentano la riesposizione del bilancio consolidato approvato, in linea con i nuovi principi contabili emanati a dicembre 2016 dall'OIC. In particolare, i principali effetti afferiscono ai contratti derivati di copertura in essere sulle valute e sui tassi di interesse.

I bilanci delle società sono stati consolidati in base al metodo dell'integrazione globale. Va precisato che le società: Canevel Spumanti S.p.A., Società Agricola Canevel S.r.l., Canevel Spumanti – Tenuta Le Vigne Soc. Agr. a r.l. (di seguito congiuntamente "Gruppo Canevel"), sono entrate nell'area di consolidamento dopo l'acquisto del 60% dei rispettivi capitali sociali da parte di Masi Agricola S.p.A. avvenuto in data 27 settembre 2016 e pertanto il bilancio consolidato del primo semestre 2016 non include dati delle suddette società.

Le società appartenenti al gruppo operano principalmente nel settore vitivinicolo.

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

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

Il modello di business

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

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

Il Gruppo può contare su una forte e crescente vocazione internazionale: è presente in oltre 120 Paesi, con una quota di esportazione di circa l'84% del fatturato complessivo al 31 dicembre 2016.

Masi dedica sforzi e destina ingenti risorse finanziarie alla definizione della propria strategia pubblicitaria a sostegno dell'immagine dei propri prodotti: in termini di incidenza dei costi di

pubblicità e altre spese commerciali rispetto ai ricavi consolidati, negli ultimi esercizi si sono registrati tassi tra il 12% e il 15%.

Il Gruppo Masi ha fatturato nel 2016 circa 64 milioni di euro con un EBITDA margin del 24% circa.

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

Fatti di rilievo del periodo

La produzione di vini da uve appassite effettuata agli inizi del 2017 è stata particolarmente proficua, in termini di quantità e qualità, in virtù di un'eccellente annata agraria 2016 e di una stagione di autunno-inverno caratterizzata da condizioni meteorologiche ottimali.

Il 30 Gennaio 2017 l'attenzione di Masi ad una conduzione responsabile dell'intera filiera, dal vigneto all'imbottigliamento, è stata ulteriormente attestata con l'ottenimento delle certificazioni di conformità alle norme internazionali ISO 14001:2015 "Sistema di gestione ambientale" e OHSAS 18001:2007 "Sistema di gestione della salute e sicurezza sul lavoro", rilasciate dall'organismo svizzero SQS, ente riconosciuto internazionalmente per i servizi di certificazione e valutazione. Il tutto in linea con la politica ambientale e della sicurezza adottata da Masi, che si è tradotta in molteplici iniziative: dall'escludere mezzi di trasporto interni a combustibile fossile, alla produzione ecosostenibile con pannelli fotovoltaici di una parte significativa pari ad oltre il 16% dell'energia consumata, all'adozione di imballi certificati FSC, fino alla produzione di vini biologici, alcuni già presenti sul mercato, come il Rosso Toscano Poderi BellOvile e il bianco argentino Passo Blanco, e altri vini che potranno presto fregiarsi di certificazione biologica. Per la sua attenzione verso l'ambiente, Masi è stata selezionata dal Ministero dell'Ambiente per il progetto VIVA Sustainable Wine, volto a promuovere la sostenibilità della filiera vitivinicola.

Il 2 marzo 2017 Masi Agricola ha ricevuto il "Premio Leonardo Qualità Italia", riconoscimento conferito ogni anno dal Comitato Leonardo alle aziende più rappresentative dell'eccellenza del *Made in Italy* e della qualità del sistema produttivo italiano nel mondo. Il prestigioso premio è stato consegnato al Presidente di Masi Sandro Boscaini dalle mani del Capo dello Stato Sergio Mattarella e dalla Presidente del Comitato Leonardo Luisa Todini, nel corso di una cerimonia svoltasi in Quirinale. Il Premio Leonardo viene attribuito agli imprenditori la cui azienda si è distinta nel corso dell'anno per la qualità e l'innovatività dei propri prodotti, nonché per la forte proiezione internazionale della loro azienda, sia in ambito commerciale che produttivo. Tale approccio ha da sempre contraddistinto Masi Agricola, determinandone il successo sui mercati del mondo dove l'azienda, con i suoi vini, è riconosciuta come ambasciatrice dei valori dell'*Italian Wine Style*, della tradizione e dell'unicità dei terroir vocati delle Venezie. Questo riconoscimento si aggiunge alla nomina del Dott. Sandro Boscaini quale Cavaliere del Lavoro nel corso del 2016.

Con l'annata 2014, rilasciata nel mercato ad aprile scorso, Campofiorin festeggia il suo cinquantenario. L'anniversario di questo iconico *Supervenetian* verrà celebrato da Masi con etichette e formati speciali, nonché con una serie di iniziative, eventi e campagne pubblicitarie a livello internazionale. Campofiorin nasce nel 1964 da un'intuizione geniale di Guido Boscaini, come un originale vino da appassimento, ricco di aromi e profumi, tannini morbidi e raffinati, che si collocava tra la cordiale semplicità del Valpolicella e la complessità dell'Amarone. L'esito è stato travolgente e ha fatto scuola: in 50 anni è diventato riferimento per il territorio di Verona e ha conquistato oltre 300 milioni di persone in più di 100 Paesi del mondo, inserendosi tra i classici della miglior tradizione vinicola, simbolo dell'*Italian Wine Style*. Per l'edizione del cinquantenario è di estrema importanza la selezione delle uve: in un'annata come la 2014, non particolarmente favorevole, Masi non commercializzerà i propri Amaroni: le uve migliori sono andate a Campofiorin, che ha così raggiunto l'eccellenza qualitativa richiesta dalla celebrazione dell'importante ricorrenza.

Commenti ai dati di bilancio

Analisi dei ricavi

Ripartizione delle vendite per area geografica:

(migliaia di euro)	1H-2017		1H-2016		Esercizio 2016	
		%		%		%
Italia	5.104	17,5%	3.492	11,8%	9.935	15,6%
Altri Paesi europei	12.059	41,3%	13.441	45,4%	27.507	43,1%
Americhe	10.892	37,3%	11.814	39,9%	24.745	38,7%
Resto del mondo	1.113	3,8%	844	2,9%	1.683	2,6%
Totale	29.168	100,0%	29.591	100,0%	63.870	100,0%

Il primo semestre 2017 si è chiuso con una diminuzione dei ricavi consolidati di circa l'1%. Al netto dell'incremento di ricavi conseguente l'inclusione di Canevel nel perimetro di consolidamento, la diminuzione ammonta a 2.173 migliaia di euro, pari al 7% circa. Si nota quindi un miglioramento realizzato nel secondo trimestre rispetto al primo, in cui si era registrato un calo rispettivamente del 4% a livello consolidato e di oltre il 9% al netto di Canevel. Occorre inoltre ricordare che il primo semestre 2016 aveva conseguito risultati eccezionalmente positivi, segnando una crescita dei ricavi del 9%, che peraltro si è in seguito attenuata, tanto che l'intero esercizio 2016 si è chiuso con un incremento del 2,4% (escludendo Canevel dal perimetro di consolidamento). Va anche segnalato che i mesi di luglio e agosto 2017, per quanto visibile finora, registreranno ricavi in aumento rispetto all'esercizio precedente.

Ricavi riclassificati secondo il posizionamento commerciale del prodotto²:

	1H-2017	1H-2016	Esercizio 2016
--	---------	---------	----------------

² Con riferimento a un tendenziale posizionamento di fascia-prezzo *retail* a scaffale in Italia, si intende: *Top Wines*: vini con prezzo per bottiglia superiore a 25 euro; *Premium Wines*: vini con prezzo per bottiglia tra i 10 e 25 euro; *Classic Wines*: vini con prezzo per bottiglia tra 5 e 10 euro.

Top Wines	23,5%	21,92%	24,00%
Premium Wines	54,6%	50,62%	49,30%
Classic Wines	22,0%	27,46%	26,70%

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

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

Analisi dei risultati operativi e netti consolidati

Di seguito il conto economico consolidato riclassificato:

<i>(migliaia di euro)</i>	1H-2017	1H-2016³	Esercizio 2016
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	29.168	29.591	63.870
<i>Costi materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</i>	<i>(11.367)</i>	<i>(14.010)</i>	<i>(28.189)</i>
<i>Variaz. rimanenze prodotti in lav., semilav. e finiti</i>	<i>1.660</i>	<i>4.518</i>	<i>7.082</i>
<i>Variazione rimanenze materie prime, sussid., di consumo e merci</i>	<i>1.023</i>	<i>151</i>	<i>(232)</i>
Costi per materie prime, sussid., di consumo e merci, nette	(8.685)	(9.341)	(21.340)
Margine lordo	20.483	20.250	42.531
<i>Margine lordo %</i>	<i>70%</i>	<i>68%</i>	<i>67%</i>
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	(9.893)	(8.943)	(20.372)
Costi per il personale	(4.214)	(3.740)	(7.537)
Oneri diversi di gestione	(298)	(160)	(455)
Altri ricavi e proventi	663	618	1.204
EBITDA (*)	6.742	8.025	15.372
<i>EBITDA Margin (**)</i>	<i>23%</i>	<i>27%</i>	<i>24%</i>
Ammortamenti e svalutazioni	(2.690)	(2.363)	(5.301)
EBIT (***)	4.052	5.662	10.071
<i>EBIT Margin (****)</i>	<i>14%</i>	<i>19%</i>	<i>16%</i>
Totale proventi e oneri finanziari	(486)	95	(542)
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	279	(749)	0
Risultato prima delle imposte	3.845	5.008	9.529
Imposte sul reddito del periodo, correnti e differite	(1.353)	(1.942)	(3.340)
Utile del periodo	2.491	3.066	6.189
Di competenza di terzi	33	(30)	41
Di competenza del Gruppo	2.458	3.096	6.148
% Utile del periodo / Ricavi	9%	10%	10%

(*) L'EBITDA indica il risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte, degli ammortamenti delle immobilizzazioni, della svalutazione dei crediti, degli accantonamenti a fondi rischi e oneri e delle poste straordinarie. L'EBITDA rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima degli ammortamenti e della valutazione di esigibilità dei crediti commerciali. L'EBITDA così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBITDA non è

³ I dati relativi al primo semestre 2016 rappresentano la riesposizione del bilancio consolidato approvato, in linea con i nuovi principi contabili emanati a dicembre 2016 dall'OIC. In particolare, i principali effetti afferiscono ai contratti derivati di copertura in essere sulle valute e sui tassi di interesse.

identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili nazionali, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi della Società. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

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

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

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

L'**EBITDA** passa da euro 8.025 migliaia a euro 6.742 migliaia (EBITDA margin dal 27% circa al 23% circa). In particolare:

- a) il saldo tra i ricavi delle vendite e delle prestazioni e i costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, nette (c.d. "Margine lordo") risulta in termini percentuali superiore alla controcifra (70% circa nel 2017 contro 68% del primo semestre 2016), così come in valore assoluto;
- b) i costi per servizi e godimento beni di terzi aumentano di euro 950 migliaia (passando da euro 8.943 migliaia a euro 9.893 migliaia), sia per maggiore supporto ai mercati con attività di pubblicità e promozione che per il consolidamento di Canevel; quest'ultima espansione dell'area di consolidamento spiega anche la maggior parte dell'incremento dei costi per il personale, che passano da euro 3.740 migliaia a euro 4.214 migliaia.

E' utile evidenziare che l'EBITDA margin risente di due significative differenze rispetto al primo semestre 2016: a) la mancanza nei ricavi del *profit center* Masi di oltre 2 milioni di euro, ovvero oltre 1 milione di euro di margine di contribuzione ai costi fissi (e quindi conseguente minore EBITDA nel primo semestre 2017); b) l'inclusione nel consolidato di un nuovo *profit center*, rappresentato da Canevel, che data la dimensione del business e la categoria vinicola di riferimento (contraddistinta da un elevato costo delle materie prime), ad oggi non apporta EBITDA significativo al Gruppo e conseguentemente produce un effetto diluitivo sull'EBITDA margin consolidato. In assenza di tali due fenomeni, l'EBITDA margin del primo semestre 2017 sarebbe stato sostanzialmente in linea con il primo semestre 2016 e pertanto l'attività del *management* si orienta sul recupero di ricavi per Masi e lo sviluppo dimensionale del business Canevel.

L'**EBIT** semestrale passa da euro 5.662 migliaia a euro 4.052 migliaia dopo aver speso ammortamenti e svalutazioni per euro 2.690 migliaia.

Proventi e oneri finanziari: la voce registra un importo netto negativo di euro 486 migliaia, contro euro 95 migliaia positivi del primo semestre 2016. La variazione deriva sostanzialmente da differenze-cambio.

Imposte: diminuiscono da euro 1.942 migliaia a euro 1.353 migliaia.

L'**utile netto** consolidato del periodo passa da euro 3.066 migliaia a euro 2.491 migliaia.

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

INDICATORE %	1H-2017	1H-2016	Esercizio 2016
ROE (risultato netto /patrimonio netto medio)	2,29%	2,91%	5,78%
ROI (EBIT/capitale netto investito medio)	3,47%	5,44%	9,25%
ROS (EBIT/ricavi netti delle vendite)	13,89%	19,13%	15,77%

Situazione patrimoniale e finanziaria

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

(migliaia di euro)	30.06.2017	31.12.2016	Delta	30.06.2016 ⁴
Immobilizzazioni immateriali	16.571	17.988	(1.417)	17.298
Immobilizzazioni materiali	54.206	53.534	672	45.759
Immobilizzazioni finanziarie	947	943	4	908
Attivo fisso netto	71.725	72.465	(740)	63.965
Crediti verso clienti	13.084	15.751	(2.667)	12.162
Rimanenze	41.295	38.616	2.679	36.671
Debiti verso fornitori	(7.441)	(9.441)	2.000	(6.489)
Capitale circolante netto operativo	46.937	44.926	2.011	42.344
Altre attività	4.089	4.056	33	4.479
Altre passività	(2.287)	(2.833)	546	(2.544)
Capitale circolante netto	48.739	46.149	2.590	44.279
Fondo rischi e oneri	(794)	(1.873)	1.079	(1.555)
TFR	(914)	(1.094)	180	(767)
Imposte differite attive/(passive)	(368)	(239)	(129)	67
Capitale investito netto	118.389	115.408	2.980	105.989
Posizione finanziaria netta	10.096	6.576	3.520	748
Patrimonio netto consolidato	108.292	108.832	540	105.241
Totale fonti di finanziamento	118.389	115.408	2.980	105.989

Con riferimento alle rimanenze finali al 30 giugno 2017, si evidenzia che l’incremento registrato rispetto al 31 dicembre 2016 da un lato include una componente naturalmente collegata alla stagionalità del business praticato dal Gruppo, dall’altro risponde alla necessità di ripristinare un livello di prodotto finito (in particolare bottiglie di Amarone) coerente con le procedure di affinamento della Società, differentemente dalla fine dell’esercizio precedente, in cui la quantità in giacenza risultava non adeguata alle richieste di mercato. Vi è infine l’effetto indotto dall’andamento delle vendite del periodo rispetto ai primi sei mesi del 2016.

(migliaia di euro)	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
Materie prime, sussidiarie e di consumo	3.666	2.654	2.456
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	21.228	24.362	20.782

⁴ I dati relativi al primo semestre 2016 rappresentano la riesposizione del bilancio consolidato approvato, in linea con i nuovi principi contabili emanati a dicembre 2016 dall’OIC. In particolare, i principali effetti afferiscono ai contratti derivati di copertura in essere sulle valute e sui tassi di interesse.

Prodotti finiti e merci	14.790	10.161	10.657
Rimanenze finali al netto degli acconti	39.684	37.177	33.895
Acconti	1.611	1.439	2.776
Totale rimanenze finali	41.295	38.616	36.671

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

	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
Depositi bancari	5.984.390	6.055.776	14.112.722
Denaro e altri valori in cassa	33.475	11.557	6.678
Disponibilità liquide ed azioni proprie	6.017.865	6.067.333	14.119.400
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	1.567.023	4.740.261	5.528.236
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)	48.537	48.537	48.301
Debiti finanziari a breve termine	(1.615.561)	(4.788.798)	(5.576.537)
Posizione finanziaria netta a breve termine	4.402.304	1.278.535	8.542.863
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)	14.302.251	7.658.280	9.044.894
Debiti verso altri finanziatori (oltre 12 mesi)	196.539	196.540	245.077
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(14.498.790)	(7.854.820)	(9.289.971)
Posizione finanziaria netta	(10.096.486)	(6.576.285)	(747.108)

Nel primo semestre 2017 la Società ha realizzato con Unicredit un'operazione di finanziamento da complessivi euro 12 milioni, di cui euro 5 milioni con linea chirografaria a 4 anni bullet ed euro 7 milioni con linea ipotecaria in amortizing a 12 anni. Nello stesso periodo sono state anticipatamente rimborsate linee di credito ipotecarie per euro 8,5 milioni residui. Il tutto con finalità di: a) allungamento della durata media del debito bancario; b) miglioramento delle condizioni di pricing; c) liberazione di cauzionalità aziendale.

Si ricorda che la posizione finanziaria netta consolidata al 30 giugno 2017 e al 31 dicembre 2016, differentemente da quella al 30 giugno 2016, incorpora gli effetti dell'acquisizione del 60% di Canevel, avvenuta il 27 settembre 2016 per un corrispettivo di euro 7 milioni.

Di seguito è presentato il rendiconto finanziario:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1H-2017	1H-2016	Esercizio 2016
Risultato netto	2.491	3.066	5.954
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	2.690	2.363	5.125
Altre rettifiche (imposte, interessi passivi, dividendi incassati, accantonamento fondi, altre rettifiche non monetarie etc.)	(1.240)	264	1.249
	3.942	5.693	12.328
Variazione capitale circolante netto	(2.590)	(4.175)	(6.045)
Cashflow attività operativa	1.351	1.518	6.283
Investimenti netti	(1.840)	(2.176)	(13.473)
Free cashflow	(489)	(658)	(7.190)

Aumenti di capitale	-	-	-
Dividendi e altri movimenti di patrimonio netto	(3.032)	(3.181)	(2.477)
Variazione di posizione finanziaria netta	(3.520)	(3.839)	(9.667)
Posizione finanziaria netta iniziale	(6.576)	3.091	3.091
Posizione finanziaria netta finale	(10.096)	(748)	(6.576)

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

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

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

Rischio di credito

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

Rischio di incremento dei costi delle materie prime

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

Rischi connessi al perdurare della crisi finanziaria

Relativamente al giro d'affari e all'incasso dei crediti, i rischi sono ridotti in relazione alla presenza all'estero in più di 120 Paesi, con distributori consolidati e scrupolosamente scelti negli anni e pertanto con rapporti testati nel lungo termine. Nel mercato interno il rischio è ripartito su un ampio numero di piccoli dettaglianti distribuiti su tutto il territorio nazionale, ma con prevalenza nell'ambito della nostra regione e in quelle limitrofe.

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

Rischi di cambio

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

Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

Nel corso del periodo non si sono verificati danni causati all'ambiente.

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

danni ambientali.

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

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

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

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

Informazioni sulle transazioni con parti correlate

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

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

Prevedibile evoluzione della gestione

Purtroppo sussistono elementi che rendono in qualche modo più difficoltosa la prevedibilità della gestione: tra gli altri la generale incertezza socio-politica ed economica in parecchi mercati, la volatilità dei mercati finanziari e conseguentemente dei tassi di cambio, l'incrementata prudenza dei clienti negli acquisti, propensione al protezionismo, tariffario o tecnico, anche per mercati di rilievo come USA, Russia, Cina, Brasile.

Contrariamente alle originarie attese degli Amministratori, al momento non è possibile stimare in favore dell'Istituto Italiano del Vino di Qualità Grandi Marchi (di seguito "Grandi Marchi", associazione di 19 imprese di brand che rappresenta l'8% dell'intero export di vino italiano e attraverso la quale la Società presenta i propri progetti di promozione ai fini dell'ottenimento di contributi OCM) un ammontare di contributi dell'OCM per la promozione extraeuropea del vino per il 2017 superiori al 2016: ciò in quanto è in atto una controversia che riguarda la graduatoria nazionale che assegna i fondi per la promozione all'estero, controversia in cui svariati soggetti esclusi, tra cui Grandi Marchi, hanno presentato una serie di diffide e ricorsi al TAR del Lazio. Secondo i ricorrenti, i criteri delineati dal Ministero per l'assegnazione sono stati strumentalizzati da imprese che, conseguentemente, hanno ricevuto un indebito riconoscimento. Al momento detti contributi risultano bloccati in attesa dell'esito dei ricorsi al TAR.

Attività di ricerca e sviluppo

Nel primo semestre 2017 l'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo si è svolta in continuità con gli esercizi precedenti.

Altre informazioni

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

Il Consiglio di Amministrazione
Dott. Sandro Boscaini
Presidente

MASI AGRICOLA SPA

Sede in VIA MONTELEONE N. 26 – LOCALITA' GARGAGNAGO
 37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)
 Capitale sociale Euro 43.082.549,04 I.V.
 Codice Fiscale / P.IVA 03546810239
 Rea 345205

Relazione finanziaria consolidata al 30/06/2017

Stato patrimoniale attivo	30/06/2017	31/12/2016
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		
B) Immobilizzazioni		
<i>I. Immateriali</i>		
1) Costi di impianto e di ampliamento	1.880.327	2.252.690
2) Costi di sviluppo	166.509	190.073
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno	215.619	237.401
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	18.171	11.889
5) Avviamento	10.983.575	11.820.992
-) Differenza di consolidamento	1.982.293	2.100.448
6) Immobilizzazioni in corso e acconti		
7) Altre	1.324.989	1.374.494
	<u>16.571.483</u>	<u>17.987.987</u>
<i>II. Materiali</i>		
1) Terreni e fabbricati	45.948.968	46.168.036
2) Impianti e macchinario	3.050.240	3.179.900
3) Attrezzature industriali e commerciali	2.020.999	2.118.435
4) Altri beni	851.179	842.509
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	2.335.075	1.225.864
	<u>54.206.461</u>	<u>53.534.744</u>
<i>III. Finanziarie</i>		
1) Partecipazioni in:		
b) imprese collegate	419.181	419.180
d-bis) altre imprese	64.457	62.722
	<u>483.638</u>	<u>481.902</u>
2) Crediti		
b) verso imprese collegate		
- oltre 12 mesi	385.549	385.549
	<u>385.549</u>	<u>385.549</u>
d-bis) verso altri		
- entro 12 mesi	331	331
- oltre 12 mesi	77.954	74.954
	<u>78.285</u>	<u>75.285</u>
	<u>463.834</u>	<u>460.834</u>
	<u>947.472</u>	<u>942.736</u>
Totale immobilizzazioni	71.725.416	72.465.467

C) Attivo circolante*I. Rimanenze*

1) Materie prime, sussidiarie e di consumo		3.665.649	2.653.946
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati		21.902.287	24.362.053
4) Prodotti finiti e merci		14.115.898	10.161.183
5) Acconti		1.610.791	1.439.626
		41.294.625	38.616.808

II. Crediti

1) Verso clienti			
- entro 12 mesi	12.056.658		14.701.014
		12.056.658	14.701.014
3) Verso imprese collegate			
- entro 12 mesi	1.026.955		1.050.411
		1.026.955	1.050.411
5-bis) Per crediti tributari			
- entro 12 mesi	2.116.079		2.269.694
- oltre 12 mesi	90.774		104.345
		2.206.853	2.374.039
5-ter) Per imposte anticipate			
- entro 12 mesi	585.849		561.547
		585.849	561.547
5-quater) Verso altri			
- entro 12 mesi	218.418		536.841
		218.418	536.841
		16.094.733	19.223.852

III. Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni

4) Altre partecipazioni		1.033	1.033
5) Strumenti finanziari derivati attivi		236.769	46.155
		237.802	47.188

IV. Disponibilità liquide

1) Depositi bancari e postali		5.984.389	6.055.776
2) Assegni		18.458	
3) Denaro e valori in cassa		15.017	11.557
		6.017.864	6.067.333

Totale attivo circolante		63.645.024	63.955.181
---------------------------------	--	-------------------	-------------------

D) Ratei e risconti		1.426.218	1.098.421
----------------------------	--	------------------	------------------

Totale attivo		136.796.658	137.519.069
----------------------	--	--------------------	--------------------

Stato patrimoniale passivo		30/06/2017	31/12/2016
A) Patrimonio netto			
I. Capitale		43.082.549	43.082.549
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni		21.992.064	21.992.064
III. Riserva di rivalutazione		107.112	107.112
IV. Riserva legale		3.995.486	3.712.588
VI. Altre riserve, distintamente indicate			
Riserva straordinaria	32.388.176		32.388.176
Riserva per utili su cambi non realizzati	157.005		
Varie altre riserve			
Utili Cà de Loi Ante Fusione	424.757		424.757
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro			2
Riserva di conversione da consolidamento estero	(3.754.616)		(3.466.141)
		29.215.322	29.346.794
VII. Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi		(59.137)	(15.012)
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo		6.503.112	3.930.603
IX. Utile (perdita) di periodo		2.458.172	5.913.686
Totale patrimonio netto di gruppo		107.294.680	108.070.384
-) Capitale e riserve di terzi		964.224	721.380
-) Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi		33.153	40.592
Totale patrimonio di terzi		997.377	761.972
Totale patrimonio netto consolidato		108.292.057	108.832.356
B) Fondi per rischi e oneri			
1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili		351.973	351.973
2) Fondi per imposte, anche differite		793.631	800.316
3) Strumenti finanziari derivati passivi		101.534	294.745
4) Altri		340.464	1.066.045
5) Fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri		160.106	160.106
Totale fondi per rischi e oneri		1.747.708	2.673.185
C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato		914.356	1.094.956
D) Debiti			
4) Debiti verso banche			
- entro 12 mesi	1.567.024		4.740.261
- oltre 12 mesi	14.302.251		7.658.280
		15.869.275	12.398.541
5) Debiti verso altri finanziatori			
- entro 12 mesi	48.537		48.537
- oltre 12 mesi	196.539		196.540
		245.076	245.077

6) Acconti			
- entro 12 mesi	45.296		18.880
		45.296	18.880
7) Debiti verso fornitori			
- entro 12 mesi	7.441.325		9.371.920
		7.441.325	9.371.920
10) Debiti verso imprese collegate			
- entro 12 mesi	24.976		70.249
		24.976	70.249
12) Debiti tributari			
- entro 12 mesi	468.748		682.028
		468.748	682.028
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale			
- entro 12 mesi	553.539		672.122
		553.539	672.122
14) Altri debiti			
- entro 12 mesi	1.117.282		1.371.375
		1.117.282	1.371.375
Totale debiti		25.765.517	24.830.192
E) Ratei e risconti		77.020	88.380
Totale passivo		136.796.658	137.519.069

Conto economico	30/06/2017	30/06/2016
A) Valore della produzione		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	29.167.662	29.591.398
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti	1.659.894	4.518.316
5) Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto capitale:		
- vari	223.193	618.915
- contributi in conto esercizio	440.202	
	663.395	618.915
Totale valore della produzione	31.490.951	34.728.629
B) Costi della produzione		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	11.367.114	13.698.763
7) Per servizi	9.333.873	8.798.418
8) Per godimento di beni di terzi	559.316	456.859
9) Per il personale		
a) Salari e stipendi	2.918.162	2.599.035
b) Oneri sociali	931.788	845.239
c) Trattamento di fine rapporto	232.175	203.354
e) Altri costi	131.482	92.707
	4.213.607	3.740.335
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.586.357	1.469.485
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	993.239	858.502
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	35.621	35.067
	2.615.217	2.363.054
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(1.022.698)	(150.685)
12) Accantonamento per rischi	74.829	
14) Oneri diversi di gestione	297.561	160.058
Totale costi della produzione	27.438.819	29.066.802
Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)	4.052.132	5.661.827
C) Proventi e oneri finanziari		
15) Proventi da partecipazioni con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate e di quelli relativi a controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime:		
- da imprese controllate	75.000	
- da imprese collegate		135.000
	75.000	135.000

16) Altri proventi finanziari:

d) proventi diversi dai precedenti con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate e di quelli relativi a controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime:

- altri	2.965		17.479
	<u>2.965</u>	2.965	<u>17.479</u>
		<u>2.965</u>	<u>17.479</u>

17) Interessi e altri oneri finanziari con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate e di quelli relativi a controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime:

- altri	221.215		266.772
	<u>221.215</u>	221.215	<u>266.772</u>

17-bis) Utili e Perdite su cambi (343.117) 210.044

Totale proventi e oneri finanziari (486.367) 95.751

D) Rettifiche di valore di attività finanziarie

18) Rivalutazioni:

d) di strumenti finanziari derivati	278.875		
	<u>278.875</u>	278.875	

19) Svalutazioni:

d) di strumenti finanziari derivati			748.832
			<u>748.832</u>

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie 278.875 (748.832)

Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E) 3.844.640 5.008.746

20) Imposte sul reddito di periodo, correnti, differite e anticipa

Imposte correnti	1.360.000		2.051.015
Imposte differite e anticipate	(6.685)		(108.469)
Proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale			
	<u>1.353.315</u>	1.353.315	<u>1.942.546</u>

23) Utile (Perdita) di periodo 2.491.325 3.066.200

-) Utile (perdita) di periodo di gruppo 2.458.172 3.096.197

-) Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi 33.153 (29.998)

MASI AGRICOLA S.P.A.

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

Nota integrativa alla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30/06/2017

Premessa

La presente relazione finanziaria semestrale consolidata al 30/06/2017 evidenzia un utile di periodo pari a Euro 2.491.325, dopo aver accantonato imposte correnti, differite ed anticipate, pari ad Euro 1.353.315.

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

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Come accaduto anche l'anno scorso, il Consorzio per la Tutela dei Vini Valpolicella ha deliberato di presentare alla Regione del Veneto l'istanza per la riduzione, ai fini della vendemmia 2017, del quantitativo di uva certificabile per ettaro da destinare alla produzione dei vini DOCG Amarone della Valpolicella e Recioto della Valpolicella. Nello specifico, la richiesta è una riduzione al 40% della cernita di uva, ovvero 4,8 t/ha, con l'asserito obiettivo di mantenere un'adeguata remuneratività lungo tutta la filiera produttiva del comparto Valpolicella e garantire una situazione globale di benessere all'interno della denominazione, imponendo misure di contenimento della produzione tali da mantenere in tensione i mercati.

Masi Agricola SpA ritiene che anche questa ulteriore richiesta del Consorzio – prevista dalla normativa in casi di eccezionalità e invece reiterata per 9 anni consecutivi - sia intempestiva per i tempi in cui matura, fondata su presupposti metodologicamente carenti perché basata su considerazioni meramente quantitative, lesiva degli interessi dei produttori di qualità, turbativa del mercato. Auspichiamo che una simile presa di posizione, la quale rappresenta un mero intervento tattico, a fronte invece di un'impasse strutturale, non venga accettata dalla Regione. La questione dovrebbe definirsi in limine alla vendemmia. La Società ha comunque protetto il proprio business attraverso una coerente gestione degli acquisti e delle scorte e si riserva di tutelare i propri diritti nelle sedi competenti, come già fatto l'anno scorso innanzi al TAR del Veneto con l'associazione Famiglie dell'Amarone d'Arte e decine di altri produttori della Valpolicella.

In data 14 luglio 2017 è stata deliberata la fusione per incorporazione nella "Società Agricola Canevel S.r.l." della società "Canevel Spumanti – Tenuta le Vigne – Società Agricola a r.l."

Criteri di formazione

La presente relazione finanziaria consolidata, costituita da stato patrimoniale, conto economico, nota integrativa e rendiconto finanziario è stato redatto in conformità al dettato dell'art. 29 del d.lgs. 127/91, come risulta dalla presente nota integrativa, predisposta ai sensi dell'art. 38 dello stesso decreto. Ove

necessario, sono stati applicati i principi contabili disposti dal Consiglio nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti Contabili dall'OIC (in particolare l'OIC 30 – “I bilanci intermedi”) e, ove mancanti questi, i principi contabili raccomandati dallo IASB (in particolare lo IAS 34 – “Bilanci intermedi”) e richiamati dalla Consob.

Oltre agli allegati previsti dalla legge, vengono presentati prospetti di raccordo tra il risultato netto e il patrimonio netto della consolidante e i rispettivi valori risultanti dalla relazione finanziaria consolidata.

I criteri utilizzati nella formazione e nella valutazione dei bilanci chiusi a partire dal 31/12/2016 tengono conto delle novità introdotte nell'ordinamento nazionale dal D.Lgs. 139/2015, tramite il quale è stata data attuazione alla Direttiva 2013/34/UE. Per effetto del D.Lgs. 139/2015 sono stati modificati i principi contabili nazionali OIC.

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

Ai sensi dell'art. 29, comma 4 del d.lgs. 127/91 si segnala che non è stato necessario derogare alle disposizioni dello stesso d.lgs..

Le voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico sono comparabili con le stesse riferibili al corrispondente periodo precedente. In particolare la disamina delle voci di Stato Patrimoniale fa riferimento al 30/06/2017 confrontate con quelle al 31/12/2016. Diversamente le voci del Conto economico al 30/06/2017 sono confrontate con quelle al 30/06/2016.

La relazione finanziaria consolidata semestrale presenta ai fini comparativi i valori relativi all'esercizio precedente.

Area e metodi di consolidamento

La presente relazione finanziaria semestrale è chiusa al 30 giugno 2017, data coincidente con quella dei bilanci intermedi di tutte le società incluse nell'area di consolidamento.

La relazione finanziaria consolidata trae origine dai bilanci del periodo della Masi Agricola S.p.A. (Capogruppo) e delle Società nelle quali la Capogruppo detiene direttamente o indirettamente la quota di controllo del capitale oppure esercita il controllo. I bilanci delle Società incluse nell'area di consolidamento sono assunti con il metodo integrale. L'elenco di queste Società è il seguente:

Descrizione	Sede	Capitale sociale	Partecipazione %
Terre e Vigne S.r.l.	Verona – Italia	30.000	100%
Possessioni di Serego Alighieri S.r.l.	Verona – Italia	100.000	60%
Mai Tupungato Vigneti La Arboleda SA	Mendoza - Argentina	28.672.990 pesos	100%
Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	Trento – Italia	12.000	100%
Società Agricola Strà del Milione S.r.l.	Verona – Italia	10.000	100%
Canevel Spumanti S.p.A.	Treviso - Italia	780.000	60%
Società Agricola Canevel S.r.l.	Treviso – Italia	25.000	60%
Tenuta le Vigne – Società Agricola S.r.l.	Treviso – Italia	181.000	60%

Le Società sulle quali si esercita un controllo congiunto ai sensi dell'art. 37 del d.lgs. 127/91 sono incluse nel consolidamento secondo il metodo del patrimonio netto. Non vi sono casi di imprese consolidate con il metodo proporzionale.

Si precisa che le società Premium Wine Selection S.r.l., partecipata dalla società controllante al 30%, Pian di Rota S.r.l. in liquidazione, partecipata dalla società controllante al 20% e Venezianische Weinbar Ag partecipata da Masi Agricola S.p.A. al 30%, non sono incluse nel consolidamento ma vengono valutate al costo, in quanto le partecipazioni detenute non consentono alla società Masi Agricola S.p.A. di esercitare un'influenza dominante. Si ritiene che l'esclusione delle tre società partecipate dall'area di consolidamento sia irrilevante ai fini della chiarezza della relazione finanziaria consolidata e della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico.

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

Criteri di consolidamento

Il valore contabile delle partecipazioni in Società consolidate viene eliminato contro la corrispondente frazione di patrimonio netto. Le differenze risultanti dalla eliminazione sono attribuite alle singole voci di bilancio che le giustificano e, per il residuo, se positivo, verrà iscritto in una voce dell'attivo denominata "avviamento", salvo che debba essere in tutto o in parte imputato a conto economico nella voce B14. L'importo iscritto nell'attivo è ammortizzato nel periodo previsto dal primo comma, n. 6, dell'articolo 2426. Se negativa, la differenza è imputata, ove possibile, a decurtazione delle attività iscritte per valori superiori al loro valore recuperabile e alle passività iscritte a un valore inferiore al loro valore di estinzione. La differenza negativa che residua viene iscritta nella voce del patrimonio netto "Riserva di consolidamento" o in apposito "Fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri", in osservanza del criterio dell'art. 33, comma 3, del d.lgs. 127/91.

Il fondo è utilizzato negli esercizi successivi in modo da riflettere le ipotesi assunte in sede di sua stima all'atto dell'acquisto.

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

I rapporti patrimoniali ed economici tra le Società incluse nell'area di consolidamento sono totalmente eliminati.

I saldi e le operazioni infragruppo non sono eliminati in quanto irrilevanti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo.

Gli utili e le perdite emergenti da operazioni tra Società consolidate, che non siano realizzati con operazioni con terzi, vengono eliminati.

Gli utili e le perdite emergenti da operazioni tra le imprese del gruppo e relative a valori compresi nel patrimonio di una di esse alla data di chiusura della relazione finanziaria consolidata non sono eliminati in quanto irrilevanti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo.

In sede di preconsolidamento sono state eliminate le poste di esclusiva rilevanza fiscale e sono state accantonate le relative imposte differite.

La conversione del bilancio delle Società controllate e collegate estere è stata effettuata utilizzando il cambio a pronti alla data di bilancio per le attività e passività, utilizzando il cambio medio del periodo per le voci di conto economico. L'effetto netto della traduzione del bilancio della società partecipata in

moneta di conto è rilevato nella “Riserva da differenze di traduzione”.

Per la conversione dei bilanci espressi in valuta estera sono stati applicati i tassi indicati nella seguente tabella:

Valuta	Cambio	
Pesos Argentino	al 30/06/2017	18,8851
Pesos Argentino	medio annuo	16,9975

Criteri di valutazione

I criteri utilizzati nella formazione della relazione finanziaria consolidata chiusa al 30/06/2017 sono quelli utilizzati nel bilancio del periodo dell'impresa controllante che redige la relazione finanziaria consolidata e non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del consolidato del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi.

Ai sensi dell'art. 35 del d.lgs. 127/91 non sono stati adottati criteri di valutazione ammessi dagli artt. 2423 e seguenti del Codice civile diversi da quelli utilizzati nel bilancio del periodo della controllante. La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza, competenza e prospettiva della continuazione dell'attività.

In applicazione del principio di rilevanza non sono stati rispettati gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa quando la loro osservanza aveva effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta.

La rilevazione e la presentazione delle voci di bilancio è stata fatta tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto.

In particolare si evidenzia che i valori relativi al periodo chiuso al 30/06/2016, in comparazione a conto economico, sono stati rivisitati recependo i novellati principi contabili OIC introdotti nell'ordinamento nazionale dal D.Lgs. 139/2015, tramite il quale è stata data attuazione alla Direttiva 2013/34/UE. Nello specifico il recepimento ha riguardato la contabilizzazione a conto economico, nella macroclasse D) Rettifiche di valore di attività finanziarie, del *fair value* dei derivati su cambi, e la riallocazione delle partite straordinarie nelle voci di conto economico ritenute più appropriate, in base all'analisi della tipologia di evento che aveva generato il costo o il ricavo.

I criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio sono stati i seguenti.

Immobilizzazioni

Immateriali

Sono iscritte al costo storico di acquisizione ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci.

I costi di impianto e di ampliamento sono stati iscritti nell'attivo con il consenso del Collegio sindacale delle società partecipanti al gruppo, laddove esistente, e sono ammortizzati in un periodo di 5 esercizi, i costi dei marchi d'impresa sono ammortizzati in un periodo di 10 anni e i diritti di reimpianto sono stati legati alla durata del vigneto e pertanto ammortizzati in 20 anni per quelli di proprietà e per la durata del contratto per i vigneti in locazione. I diritti di brevetto industriale ed i diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno sono ammortizzati in base alla loro presunta durata di utilizzazione, comunque non superiore a quella fissata dai contratti di licenza.

Le miglorie su beni di terzi sono ammortizzate con aliquote dipendenti dalla durata del contratto. Il disavanzo di fusione conseguente all'operazione di fusione che ha caratterizzato il Gruppo Masi nel corso dell'esercizio 2006 è stato in parte allocato alla voce avviamento. Tale importo viene ammortizzato in quote costanti su un periodo di 18 esercizi.

La "Differenza di consolidamento" iscritta nella voce B) I 5) negli esercizi precedenti viene ammortizzata in un periodo di 20 anni a quote costanti. Per quanto invece di prima iscrizione nel 2016 il periodo di ammortamento è pari ad anni 10.

Materiali

Sono iscritte al costo di acquisto e rettificate dai corrispondenti fondi di ammortamento.

Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate in base al periodo prevedibile di utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità di utilizzazione, ragguagliate al periodo di possesso nell'esercizio di entrata in funzione del bene.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario.

Le spese di manutenzione e riparazione delle immobilizzazioni materiali vengono imputate al conto economico.

Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

Le operazioni di locazione finanziaria sono rappresentate nella relazione finanziaria consolidata secondo il metodo patrimoniale, contabilizzando a conto economico i canoni corrisposti secondo il principio di competenza.

Crediti

I crediti sono iscritti al presumibile valore di realizzo in quanto la società presume non rilevanti gli effetti derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato e dell'attualizzazione quando la scadenza dei crediti è entro i 12 mesi, tenuto conto anche di tutte le considerazioni contrattuali e sostanziali in essere alla rilevazione del credito, e i costi di transazione ed ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono di importo non significativo.

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti, tenendo in considerazione l'esistenza di indicatori di perdita di durevole di valore.

I crediti sono cancellati dal bilancio quando i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dal credito si estinguono oppure nel caso in cui sono stati trasferiti tutti i rischi inerenti al credito oggetto di smobilizzo.

Debiti

Con riferimento ai debiti iscritti in bilancio antecedentemente all'esercizio avente inizio a partire dal 1° gennaio 2016, gli stessi sono iscritti al loro valore nominale in quanto, come previsto dal principio contabile OIC 19, si è deciso di non applicare il criterio del costo ammortizzato e l'attualizzazione.

Il criterio del costo ammortizzato non è stato applicato ai debiti contratti nel corso del periodo di riferimento in quanto gli effetti sono irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta.

Ratei e risconti

Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale del periodo. Per i ratei e risconti di durata pluriennale sono state verificate le condizioni che ne avevano determinato l'iscrizione originaria, adottando, ove necessario, le opportune variazioni.

Rimanenze magazzino

Materie prime, ausiliarie e prodotti finiti sono iscritti al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato, applicando il metodo LIFO (a scatti annuali).

Il costo di produzione comprende i costi diretti e i costi indiretti sostenuti nel corso della produzione e necessari per portare le rimanenze di magazzino nelle condizioni e nel luogo attuale.

I prodotti in corso di lavorazione sono iscritti in base ai costi sostenuti nel periodo.

Partecipazioni

Le partecipazioni finanziarie non rientranti nell'area di consolidamento sono iscritte al costo di acquisto o di sottoscrizione e rappresentano un investimento duraturo e nella quasi totalità strategico da parte della società. Si precisa peraltro che, in applicazione del comma 2 dell'articolo 36 del D. Lgs. 127/91, le partecipazioni in imprese collegate sono state valutate in base al criterio del costo storico. Parimenti le altre partecipazioni sono iscritte al costo d'acquisto o sottoscrizione eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore.

I crediti iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie sono esposti al valore di presunto realizzo. Tale valore è stato determinato rettificando il valore nominale dei crediti esistenti in modo da tenere conto di tutti i rischi di mancato realizzo.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati, anche se incorporati in altri strumenti finanziari, sono stati rilevati inizialmente quando i relativi diritti ed obblighi sono acquisiti; la loro valutazione è stata fatta al *fair value* sia alla data di rilevazione iniziale sia ad ogni data di chiusura del bilancio. Le variazioni di *fair value* rispetto all'esercizio precedente sono state rilevate a conto economico; nel caso di strumenti che coprono il rischio di variazione dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata le variazioni sono state iscritte a una riserva positiva di patrimonio netto.

Gli strumenti finanziari derivati con *fair value* positivo sono stati iscritti nell'attivo di bilancio. La loro classificazione nell'attivo immobilizzato o circolante dipende dalla natura dello strumento stesso:

- uno strumento finanziario derivato di copertura dei flussi finanziari o del *fair value* di un'attività segue la classificazione, nell'attivo circolante o immobilizzato, dell'attività coperta;
- uno strumento finanziario derivato di copertura dei flussi finanziari e del *fair value* di una passività, un impegno irrevocabile o un'operazione programmata altamente probabile è classificato nell'attivo circolante;
- uno strumento finanziario derivato non di copertura è classificato nell'attivo circolante entro l'esercizio successivo.

Nella riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi sono state iscritte le variazioni di *fair value* della componente efficace degli strumenti finanziari derivati di copertura di flussi finanziari.

Gli strumenti finanziari derivati con fair value negativo sono stati iscritti in bilancio tra i Fondi per rischi e oneri.

Gli strumenti finanziari derivati sono stati valutati come di copertura in quanto presentano caratteristiche del tutto simili a quelle dell'elemento coperto, quali la scadenza, il valore nominale, la data di regolamento dei flussi finanziari e la variabile sottostante e lo strumento finanziario è stipulato a condizioni di mercato.

Per la valutazione delle operazioni di copertura semplici è stato adottato il metodo semplificato in quanto la relazione di copertura risulta efficace anche semplicemente verificando che gli elementi portanti: nominale, data di regolamento dei flussi finanziari, scadenza e variabile sottostante corrispondono o sono strettamente allineati.

Fondi per rischi e oneri

Sono stanziati per coprire perdite o debiti di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura del periodo non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Nella valutazione di tali fondi sono stati rispettati i criteri generali di prudenza e competenza e non si è proceduto alla costituzione di fondi rischi generici privi di giustificazione economica.

Le passività potenziali sono state rilevate in bilancio e iscritte nei fondi in quanto ritenute probabili ed essendo stimabile con ragionevolezza l'ammontare del relativo onere.

Imposte sul reddito

Le imposte sono accantonate secondo il principio di competenza; rappresentano pertanto:

- gli accantonamenti per imposte liquidate o da liquidare per il periodo, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze temporanee sorte o annullate nel periodo;
- le rettifiche ai saldi delle imposte differite per tenere conto dell'istituzione della nuova imposta intervenute nel corso del periodo.

Le imposte differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività determinati secondo criteri civilistici e i corrispondenti valori fiscali.

Riconoscimento ricavi

I ricavi per vendite dei prodotti sono riconosciuti al momento del trasferimento dei rischi e dei benefici, che normalmente si identifica con la consegna o la spedizione dei beni.

I ricavi di natura finanziaria e quelli derivanti da prestazioni di servizi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

I ricavi e i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono determinati al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

I proventi e gli oneri relativi ad operazioni di compravendita con obbligo di retrocessione a termine, ivi compresa la differenza tra prezzo a termine e prezzo a pronti, sono iscritte per le quote di competenza del periodo.

Impegni, garanzie e passività potenziali

Gli impegni, non risultanti dallo stato patrimoniale, rappresentano obbligazioni assunte verso terzi che traggono origine da negozi giuridici con effetti obbligatori certi ma non ancora eseguiti da nessuna delle due parti. La categoria impegni comprende sia impegni di cui è certa l'esecuzione e il relativo ammontare (ad esempio: acquisto e vendita a termine), sia impegni di cui è certa l'esecuzione ma non il relativo importo (ad esempio: contratto con clausola di revisione prezzo). L'importo degli impegni è il valore nominale che si desume dalla relativa documentazione.

Nelle garanzie prestate si comprendono sia le garanzie personali che le garanzie reali.

B) Immobilizzazioni

Immobilizzazioni immateriali

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
16.571.483	17.987.987	(1.416.504)

La voce immobilizzazioni ha subito la seguente variazione nel corso del periodo:

Descrizione	Valore al 30/06/2017	Valore al 31/12/2016	Variazioni
Costi impianto e ampliamento	1.880.327	2.252.690	(372.363)
Costi di sviluppo	166.509	190.073	(23.564)
Diritti brevetti industriali	215.619	237.401	(21.782)
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	18.171	11.889	6.282
Avviamento	10.983.575	11.820.992	(837.417)
Differenza di consolidamento	1.982.293	2.100.448	(118.155)
Altre	1.324.989	1.374.494	(49.505)
	16.571.483	17.987.987	(1.416.504)

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

I costi di sviluppo afferiscono al progetto Masi Wine Experience per una descrizione del quale si rimanda alla relazione sulla gestione del bilancio chiuso al 31.12.2016.

Il valore iscritto nella voce "avviamento" si riferisce all'allocazione di parte del disavanzo di fusione, separato dalla voce "differenza di consolidamento".

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

Differenza di consolidamento

Nel corso del 2006 per effetto delle operazioni straordinarie che hanno interessato il Gruppo Masi, la controllante Masi Agricola S.p.A. ha acquisito il controllo totale della società estera Vigneti La

Arboleda S.A. Si è quindi reso necessario raffrontare il valore di costo della partecipazione in Vigneti La Arboleda S.A., iscritto nei bilanci della società controllante e della controllata Terre e Vigne S.r.l., con le corrispondenti frazioni di patrimonio della controllata che ha determinato le sotto elencate differenze positive:

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

Nel corso del 2016 a seguito dell'acquisizione delle partecipazioni Canevel Spumanti S.p.A., Società Agricola Canevel S.r.l. e Tenuta le Vigne – Società Agricola S.r.l. (di seguito le controllate "Canevel") è scaturita la contabilizzazione di un ulteriore differenziale positivo allocato a differenza di consolidamento pari ad Euro 1.893.240.

Immobilizzazioni materiali

La voce immobilizzazioni materiali ha subito la seguente variazione nel corso del periodo:

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
54.206.461	53.534.744	671.717

Terreni e fabbricati

Terreni e fabbricati	Importo
Saldo al 31/12/2016	46.168.036
Incremento/ (Decremento)	(219.068)
Saldo al 30/06/2017	45.948.968

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

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

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

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

Nella voce terreni è stato allocato il maggior valore attribuibile ai terreni siti nel Comune di Castions di Strada detenuti dalla società partecipata Società Agricola Strà del Milione S.r.l. pari ad euro 667.113, nonché il maggior valore attribuibile ai terreni siti in Valdobbiadene detenuti dalle partecipate "Canevel" per Euro 3.977.257 e relativi impianti di vigneto per Euro 1.114.269.

Considerata la vita utile residua dei terreni come "indeterminata" non si è provveduto ad alcun ammortamento del maggior valore imputato.

Impianti e macchinario

Impianti e Macchinari	Importo
Saldo al 31/12/2016	3.179.900
Incremento/ (Decremento)	(129.660)
Saldo al 30/06/2017	3.050.240

Attrezzature industriali e commerciali

Attrezzature industriali e commerciali	Importo
Saldo al 31/12/2016	2.118.435
Incremento/ (Decremento)	(97.436)
Saldo al 30/06/2017	2.020.999

Altri beni

Altri beni	Importo
Saldo al 31/12/2016	842.509
Incremento/ (Decremento)	8.670
Saldo al 30/06/2017	851.179

Immobilizzazioni in corso e acconti

Immobilizzazioni in corso e acconti	Importo
Saldo al 31/12/2016	1.225.864
Incremento/ (Decremento)	1.109.211
Saldo al 30/06/2017	2.335.075

Le immobilizzazioni in corso si riferiscono principalmente allo sviluppo dei progetti di ampliamento cantina Valgatara, Visitor center Gargagnago e museo Canova.

Immobilizzazioni finanziarie

La voce immobilizzazioni finanziarie ha subito la seguente variazione nel corso del periodo:

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
947.472	942.736	4.736

Partecipazioni

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

Descrizione	Valore	Valore	Variazioni
	al 30/06/2017	al 31/12/2016	

Imprese collegate	419.180	419.180	0
Altre imprese	64.457	62.722	1.735
	483.638	481.902	1.735

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

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

Imprese collegate

Società	Città	Capitale Sociale	Utile/ Perdita	Patrimonio netto	Quota posseduta in Euro	Quota posseduta %	Valore a bilancio
Premium Wine Selection S.r.l.	Verona	90.000	281.225	1.730.307	30%	519.092	27.000
Pian di Rota S.r.l. in liquidazione	Montalcino (SI)	428.188	(72.646)	355.541	20%	71.108	20.000
Venezianische Weinbar AG	Svizzera	93.118	(233.829)	(746.238)	30%	(223.871)	372.181
Totale							419.181

In relazione alle società collegate di cui al precedente prospetto di dettaglio si precisa che i valori relativi a Premium Wine Selection S.r.l. sono stati desunti dal bilancio chiuso al 31/12/2016; quelli per Pian di Rota S.r.l. in liq. dal bilancio chiuso al 31/12/2015 ed infine quelli relativi a Venezianische Weinbar AG dal bilancio chiuso al 31/12/2016. Per quest’ultima società i cambi di conversione utilizzati sono: a livello patrimoniale il puntuale cambio al 31/12/2016, a livello economico il cambio medio annuale 2016. Si precisa che i criteri di conversione usati hanno effetto solamente per la predisposizione della tabella sopra riportata.

I bilanci citati sono gli ultimi messi a disposizione della società Masi Agricola S.p.A..

Crediti

Descrizione	Valore al 30/06/2017	Valore al 31/12/2016	Variazioni
Verso imprese collegate	385.549	385.549	0
Altri	78.285	75.285	3.000
Totale	463.834	460.834	3.000

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

C) Attivo circolante

Rimanenze

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
41.294.625	38.616.808	2.677.817

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

Come previsto dall'art. 2426 del Codice Civile, al comma 10, si evidenzia che qualora le rimanenze di vino sfuso e di vino in bottiglia, sia semilavorato che finito, fossero state valutate sulla base dei costi correnti di mercato, la valorizzazione complessiva delle stesse al 30/06/2017 sarebbe risultata superiore di circa Euro/migliaia 7.307 al lordo dell'effetto fiscale.

Relativamente alle altre categorie inventariali, non esistono significative differenze con i costi correnti, alla chiusura del periodo.

Il saldo delle rimanenze risulta essere così composto:

Descrizione	Valore al 30/06/2017	Valore al 31/12/2016	Variazioni
Materie prime	3.665.649	2.653.946	1.011.703
Prodotti in corso di lavorazione	21.902.287	24.362.053	(2.459.766)
Prodotti finiti	14.115.898	10.161.183	3.954.715
Acconti a fornitori	1.610.791	1.439.626	171.165
Totale	41.294.625	38.616.808	2.677.817

Crediti

La voce "crediti" ha subito la seguente variazione nel corso del periodo:

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
16.094.733	19.223.852	(3.129.119)

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

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso clienti	12.056.658	0	0	12.056.658
Verso imprese collegate	1.026.955	0	0	1.026.955
Per crediti tributari	2.116.079	90.774	0	2.206.853
Per imposte anticipate	585.849	0	0	585.849
Verso altri	218.418	0	0	218.418
Totale	16.003.959	90.774	0	16.094.733

I crediti verso clienti al 30/06/2017 sono così costituiti:

Descrizione	Valore al 30/06/2017
Clienti Italia	2.718.652
Clienti Comunità Europea	4.197.442
Clienti extra Comunità Europea	5.675.057

Fondo svalutazione crediti	(534.493)
Totale	12.056.058

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

Descrizione	F.do svalutazione
Saldo al 31/12/2016	464.546
Movimenti del periodo	69.947
Saldo al 30/06/2017	534.493

Attività finanziarie

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
237.802	47.188	190.614

Le attività finanziarie in essere al 30.06.2017 si riferiscono alla valutazione al mark to market, comunicato dalle banche di riferimento, dei contratti derivati di copertura su cambi aperti a tale data. Per gli stessi, ancorché abbiano finalità di copertura, non ci si è avvalsi dell'opzione di contabilizzazione secondo il metodo della copertura di fair value; i fair value sono stati infatti recepiti a conto economico alla voce D) Rettifiche di valore di attività finanziarie.

Disponibilità liquide

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
6.017.864	6.067.333	(49.469)

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

D) Ratei e Risconti

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
1.426.218	1.098.421	327.797

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

La composizione dei risconti attivi è principalmente composta come segue:

Descrizione	Valore
Quote associative	25.049
Leasing	9.369

Assicurazioni	46.924
Pubblicità	78.610
Viaggi	18.342
Attività 50° Campofiorin	180.508
Progetto Modello delle Venezie	183.109
Consulenze	330.823
Costi di iscrizione Aim	55.208
Partecipazione a fiere	241.692
Contratti assistenza	111.358
Altro	46.253
Totale	1.327.245

Passività

A) Patrimonio netto

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
108.292.057	108.832.356	(540.299)

Descrizione	Valore al 30/06/2017	Valore al 31/12/2016
Capitale	43.082.549	43.082.549
Riserva da sovrapprezzo azioni	21.992.064	21.992.064
Riserva di rivalutazione (in sospensione d'imposta)	107.112	107.112
Riserva legale	3.995.486	3.712.588
Riserva straordinaria	32.388.176	32.388.176
Riserva per utili su cambi	157.005	0
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro		2
Riserva di conversione da consolidamento estero	(3.754.616)	(3.466.141)
Utili cà de Loi ante fusione	424.757	424.757
Riserva per operazioni di copertura	(59.137)	(15.012)
Utili (perdite) portati a nuovo	6.503.112	3.930.603
Utile (perdita) del periodo	2.458.172	5.913.686
Totale patrimonio netto di Gruppo	107.294.680	108.070.384
Capitale e riserve di terzi	964.224	721.380
Utile (perdita) del periodo di terzi	33.153	40.592
Totale patrimonio di terzi	997.377	761.972
Totale patrimonio netto consolidato	108.892.057	108.832.356

Si fa presente che nel corso del 1° semestre 2017 la società capogruppo ha distribuito parte dell'utile dell'esercizio 2016 (€ 2.893.604) a titolo di dividendo, come da delibera di assemblea ordinaria del 28 aprile 2017.

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

Riserva di conversione da consolidamento estero

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

B) Fondi rischi ed oneri

La voce fondi per rischi ed oneri ha subito la seguente variazione nel corso del periodo:

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
1.747.708	2.673.185	(925.477)

Descrizione	Valore al 30/06/2017	Valore al 31/12/2016	Variazioni
Di trattamento di quiescenza	351.973	351.973	0
Per imposte, anche differite	793.631	800.316	(6.685)
Strumenti finanziari derivati passivi	101.534	294.745	(193.211)
Altri (comprensivo del Fondo di consolidamento e oneri futuri)	500.570	1.226.151	(725.581)

Il fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili comprende l'accantonamento complessivamente effettuato dalla società controllante a titolo di indennità maturate nei confronti dei propri importatori. Tra i fondi per imposte sono iscritte passività per imposte differite relative a differenze temporanee tassabili su utili su cambi valutativi, proventi da partecipazioni non ancora incassati, rivalutazione su fusione, oltre a quanto connesso al plusvalore emerso in sede di primo consolidamento delle controllate Canevel, allocato a terreni ed impianti di vigneto.

Gli strumenti finanziari derivati passivi si riferiscono alla valutazione al mark to market, comunicato dalle banche di riferimento, dei contratti derivati di copertura su cambi e su tassi di interesse aperti a fine periodo. Per i primi, ancorché abbiano finalità di copertura, non ci si è avvalsi dell'opzione di contabilizzazione secondo il metodo della copertura di fair value; i fair value negativi sono stati infatti recepiti a conto economico alla voce D19 Svalutazioni di strumenti finanziari derivati.

Relativamente alle coperture su tassi di interessi gli stessi sono stati contabilizzati con il metodo dell'hedge accounting e la relativa variazione di fair value alla data di chiusura è interamente imputata alla voce A)VII Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi.

I “fondi di consolidamento per rischi e oneri futuri” sono connessi allo stanziamento relativo alle imposte IRES relative al plusvalore latente sui terreni detenuti dalla società partecipata Società Agricola Strà del Milione S.r.l. in Castions di Strada.

Gli altri fondi si riferiscono agli stanziamenti su progetti commerciali OCM.

Le suddette passività sono al netto degli utilizzi avvenuti nel periodo.

C) Trattamento di fine rapporto

La voce trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato ha subito la seguente variazione nel corso del 1° semestre 2017:

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
914.356	1.094.956	(180.600)

Il fondo TFR tiene conto solamente delle somme accantonate a tale titolo presso le società del gruppo. Il fondo accantonato rappresenta il debito della società al 30/06/2017 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

D) Debiti

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
25.765.517	24.830.192	935.325

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

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Debiti verso banche	1.567.024	8.767.037	5.535.213	15.869.275
Debiti verso altri finanziatori	48.537	196.539	0	245.076
Acconti	45.296	0	0	45.296
Debiti verso fornitori	7.441.325	0	0	7.441.325
Debiti verso imprese collegate	24.976	0	0	24.976
Debiti tributari	468.748	0	0	468.748
Debiti verso istituti di previdenza	553.539	0	0	553.539
Altri debiti	1.117.282	0	0	1.117.282
Totale	11.266.727	8.963.576	5.535.213	25.765.517

Per i mutui ed i finanziamenti a lungo termine erogati da Istituti di credito (voce di bilancio: “debiti verso banche”) e dai Ministeri (voce di bilancio “debiti verso altri finanziatori”) diamo di seguito il dettaglio della loro natura e consistenza:

Descrizione	Mutuo Erogato	Valore in bilancio	Durata residua 1 anno	Durata residua 1/5 anni	Oltre 5 anni
Unicredit	7.000.000	7.000.000	608.696	2.434.783	3.956.522
Unicredit	5.000.000	5.000.000	-	5.000.000	-
MPS Banca Verde	4.650.000	2.839.364	229.972	1.030.700	1.578.691
Ministero Sviluppo Economico	484.238	245.077	48.537	196.540	-
Banco Credicoop	963.897 (*)	293.565	97.854	195.709	-
Banca della Marca	600.000	600.000	600.000	-	-
Friuladria	300.000	136.344	30.500	105.844	-
Totale	18.034.238	16.114.351	1.615.560	8.963.577	5.535.213

(*) originari 1.100.000\$ convertiti al cambio 30.06.2017

Nel corso del primo semestre 2017 la capogruppo ha rinegoziato l'esposizione verso Unicredit, presente con tre distinti contratti ipotecari al 31/12/2016, mediante la completa estinzione delle posizioni aperte e successiva stipula dei due nuovi mutui sopra citati rispettivamente di Euro 7.000.000 ed Euro 5.000.000, ipotecario e chirografario.

Sui mutui sopra riportati, al 30/06/2017, a garanzia, sono state iscritte ipoteche sugli immobili di proprietà della società, come da prospetto seguente:

Iscrizione Ipoteca	Istituto di Credito	Note	Importo Ipoteca	Iscrizione Ipoteca
04/10/2002	MPS - Banca Verde S.p.A.	Rimborso in 20 anni dal 27/03/2007	9.300.000	Imm. Prov. GR
16/05/2017	Unicredit S.p.A.	Rimborso in 11 anni dal 31/12/2017	14.000.000	Imm. Prov. VR/GR
			23.300.000	

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

I "Debiti verso altri finanziatori" accolgono i finanziamenti deliberati dal Ministero dello Sviluppo Economico.

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

I debiti verso fornitori al 30/06/2017 sono così costituiti:

Descrizione	Valore al 30/06/2017
Fornitori Italia	6.635.531
Fornitori Comunità Europea	398.550
Fornitori extra Comunità Europea	407.244
Totale	7.441.325

La voce "Debiti verso Istituti di Previdenza" accoglie i debiti al 30/06/2017 nei confronti di INPS, INAIL, Enasarco, Previdai e Alifond.

E) Ratei e risconti

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
77.020	88.380	-11.360

Rappresentano le partite di collegamento del periodo temporale di riferimento, conteggiate col criterio della competenza. Si riferiscono principalmente ad interessi passivi.

Impegni, garanzie e beni di terzi

Descrizione	Valore al 30/06/2017	Valore al 31/12/2016	Variazioni
Rischi assunti dall'impresa	3.559.239	3.559.239	-
Impegni assunti dall'impresa	13.858.346	16.628.468	(2.770.122)

Beni di terzi presso l'impresa	112.612	196.892	(84.280)
	17.530.197	20.384.599	(2.854.402)

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

- Istituto del Vino di Qualità – Grandi Marchi a r.l. Consortile, per Euro 3.449.239, in coobbligazione con gli altri soci;
- Antica Bottega del Vino S.r.l., per Euro 110.000.

Gli “impegni assunti dall'impresa” accolgono:

- contratti per merce da ricevere per Euro 8.655.382.
- garanzie fidejussorie rilasciate da Compagnie Assicuratrici a favore di Uffici Doganali per la copertura delle accise relative alle esportazioni di vini nell'ambito della Comunità Europea per Euro 20.000, a favore di Comuni per Euro 174.481, e a favore dell'Amministrazione Finanziaria – Ufficio delle Entrate a copertura dei rimborsi IVA per Euro 5.008.483.

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

Conto economico

A) Valore della produzione

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 30/06/2016	Variazioni
31.490.951	34.728.629	(3.237.678)

Descrizione	Valore al 30/06/2017	Valore al 30/06/2016	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	29.167.662	29.591.398	(423.736)
Variazioni rimanenze prodotti	1.659.894	4.518.316	(2.858.422)
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	0	0
Altri ricavi e proventi	663.395	618.915	44.480

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

Descrizione	Valore in migliaia al 30/06/2017
Vendite prodotti	28.772
Vendite accessori	394
	29.167

Descrizione	Valore al 30/06/2017
-------------	----------------------

Italia	5.103.631
Europa	12.059.036
Extra Europa	10.892.432
Altro	1.112.562
	29.167.662

B) Costi della produzione

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 30/06/2016	Variazioni
27.438.819	29.066.802	(1.627.983)

Descrizione costi	Valore al 30/06/2017	Valore al 30/06/2016	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	11.367.114	13.698.763	(2.331.649)
Servizi	9.333.873	8.798.418	535.455
Godimento di beni di terzi	559.316	456.859	102.457
Salari e stipendi	2.918.162	2.599.035	319.127
Oneri sociali	931.788	845.239	86.549
Trattamento di fine rapporto	232.175	203.354	28.821
Altri costi per il personale	131.482	92.707	38.775
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	1.586.357	1.469.485	116.872
Ammortamento immobilizzazioni materiali	993.239	858.502	134.737
Svalutazioni crediti attivo circolante	35.621	35.067	554
Variazione rimanenze materie prime	(1.022.698)	(150.685)	(872.013)
Accantonamento per rischi	74.829	0	74.829
Oneri diversi di gestione	297.561	160.058	137.503
	27.438.819	29.066.802	(1.627.983)

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

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

Costi per il personale

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

Ammortamento delle immobilizzazioni materiali

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

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

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

C) Proventi ed oneri finanziari

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 30/06/2016	Variazioni
(486.367)	95.751	(582.118)

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

Descrizione	Valore al 30/06/2017	Valore al 30/06/2016	Variazioni
Da partecipazione	75.000	135.000	(60.000)
Proventi diversi dai precedenti	2.965	17.479	(14.514)
Totale voci 15 e 16	77.965	152.479	(74.514)
Descrizione	Valore al 30/06/2017	Valore al 30/06/2016	Variazioni
(Interessi e altri oneri finanziari)	(221.215)	(266.772)	45.557
Utili (perdite) su cambi	(343.117)	210.044	(553.161)
Totale voci 17 e 17-bis	(564.332)	(56.728)	(507.604)

Proventi da partecipazioni

I proventi da partecipazione esistenti al 30/06/2017 si riferiscono alla distribuzione di dividendi sugli utili deliberati dalla società collegata "Premium Wine Selection S.r.l.", ma non ancora corrisposti alla fine del 1° semestre 2017.

D) Rettifiche di valore di attività finanziarie

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 30/06/2016	Variazioni
278.875	(748.832)	1.027.707

Accolgono le variazioni di fair value intercorse nel periodo relativamente agli strumenti derivati per i quali, ancorché abbiano finalità di copertura, non ci si è avvalsi dell'opzione di contabilizzazione secondo il metodo della copertura dei fair value.

Descrizione	Valore al 30/06/2017	Valore al 30/06/2016	Variazioni
Rivalutazioni di strumenti finanziari derivati	278.875	0	278.875
Svalutazioni di strumenti finanziari derivati	0	(748.832)	748.832
	278.875	(748.832)	1.027.707

Imposte sul reddito di periodo

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 30/06/2016	Variazioni
1.353.315	1.942.546	(589.231)

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

Le imposte anticipate sono state rilevate in quanto esiste la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili a fronte delle quali sono state iscritte le imposte anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare.

Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

Il gruppo al 30/06/2017 ha in essere n. 2 contratti di locazione finanziaria per beni mobili, rilevati nel bilancio semestrale consolidato con il metodo patrimoniale, per i quali ai sensi del n. 22 dell'articolo 2427 si forniscono le seguenti informazioni:

- Valore originario dei cespiti Euro 1.202.700;
- Valore attuale delle rate di canone non scadute Euro 102.659;
- Onere finanziario riferibile al periodo Euro 4.008;
- Valore residuo dei cespiti alla fine del periodo considerati come immobilizzazioni Euro 473.924;
- Ammortamenti virtuali per Euro 57.049;

L'utilizzo del metodo finanziario per la rilevazione contabile dei fatti di gestione connessi ai contratti di leasing avrebbe portato un utile ante imposte superiore di Euro 32.769.

Informazioni sugli strumenti finanziari emessi dalla società

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

Oneri finanziari imputati nell'attivo patrimoniale

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

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

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

Informazioni relative a patrimoni destinati a uno specifico affare

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

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

Si precisa che nel semestre chiuso al 30/06/2017 risultano realizzate operazioni con parti correlate di natura ordinaria ed effettuate a condizioni equivalenti a quelle prevalenti in libere transazioni, ascrivibili alle seguenti categorie:

- Acquisto di beni;
- Prestazione di servizi.

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

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

DEBITI E CREDITI - gruppo MASI

Altre parti correlate - debiti e crediti		
	giu-16	giu-17
a) Società collegate		
Debiti	84	25
Crediti	1.538	1.027
b) Amministratori e sindaci della società MASI e dirigenti strategici		
debiti	18	20
crediti	-	-
c) Stretti familiari dei soggetti b)		
debiti	-	-
crediti	-	-
d) Società collegate ai soggetti b) e c)		
debiti	-	-
crediti	-	-

COSTI E RICAVI - gruppo MASI

Altre parti correlate - costi e ricavi		
	giu-16	giu-17
a) Societa' collegate		
ricavi di Masi	1.515	958
costi di Masi	471	361
dividendi percepiti da Masi	135	75
b) Amministratori e sindaci della società MASI e dirigenti strategici		
ricavi	2	-
canoni di locazione	152	154
costo del personale	851	932
compenso amministratori	1.184	1.159
compenso sindaci	20	20
c) Stretti familiari dei soggetti b)		
costo del personale	22	24
costi per servizi	2	-
costi servizi capitalizzati	3	2
d) Societa collegate ai soggetti b) e c)		
ricavi	2	-
altri ricavi (fitti attivi)	-	-
costi per servizi	-	-
costi per acquisti	-	-
costi per assicurazioni	108	92
costi servizi capitalizzati	-	-

Si rileva inoltre come non sussistano alla medesima data accordi non risultanti dallo stato patrimoniale, i cui rischi e benefici abbiano effetti significativi e la cui indicazione sia necessaria per valutare la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico della società.

Informazioni relative agli accordi non risultanti dallo stato patrimoniale

La società non ha in essere accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale i cui rischi e benefici abbiano effetti significativi e la cui indicazione sia necessaria per valutare la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico della società.

Altre informazioni

Si segnala separatamente per categorie il numero medio suddiviso dei dipendenti delle imprese incluse nel consolidamento con il metodo integrale.

Organico	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Dirigenti	6	7	(1)
Quadri ed impiegati	86	82	4
Operai	55	40	15
Totale	147	129	18

Il Consiglio di Amministrazione
Dott. Sandro Boscaini
Presidente

Si allegano alla presente relazione finanziaria semestrale consolidata:

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

MASI AGRICOLA S.P.A.

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

[Allegato n. 1 alla relazione finanziaria consolidata al 30/06/2017](#)

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

Il patrimonio netto consolidato di gruppo e il risultato economico consolidato di gruppo al 30/06/2017 sono riconciliati con quelli della controllante come segue:

	30.06.2017	
	Risultato	Patrimonio netto
Bilancio d'esercizio della controllante	1.728.842	108.902.037
Risultati società controllate pro-quota	866.114	866.114
Quota parte patrimonio netto iniziale	-	7.783.337
Storno valore di carico delle partecipazioni	-	(16.980.600)
Differenza di consolidamento	(118.156)	1.982.293
Allocazione a terreni Strà	-	667.113
Allocazione a terreni Canevel	-	3.977.257
Allocazione a Vigneti Canevel	(27.857)	1.030.699
Differite allocazione	6.686	(407.475)
Profit in stock	-	(733.201)
Differite profit in stock	-	204.563
Altre scritture	2.542	2.542
Patrimonio netto di gruppo	2.458.172	107.294.680
Patrimonio netto e Risultato di terzi	33.153	997.377
Patrimonio netto consolidato	2.491.323	108.292.057

Il Consiglio di Amministrazione
Dott. Sandro Boscaini
Presidente

MASI AGRICOLA S.P.A.

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO

37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)

Capitale sociale Euro 43.082.549 i.v

Codice fiscale / P.IVA 03546810239

Rea 345205

Allegato n. 2 alla relazione finanziaria consolidata al 30/06/2017

Gli importi presenti sono espressi in Euro.

Prospetto delle movimentazioni del Patrimonio netto consolidato di gruppo

31/12/2016	Capitale Sociale	Riserve	Differenze di conversione	Utile a nuovo	Utile esercizio	Totale
	43.082.549	58.609.684	(3.466.140)	3.930.604	5.913.686	108.070.384
Destinazione risultato esercizio	-	439.904	-	5.473.783	(5.913.686)	-
Dividendi	-	-	-	(2.893.604)	-	(2.893.604)
Conversione	-	-	(288.476)	(7.671)	-	(296.147)
Utile di periodo	-	-	-	-	2.458.172	2.458.172
Riserva derivati	-	(44.125)	-	-	-	(44.125)
30/06/2017	43.082.549	59.005.463	(3.754.616)	6.503.112	2.458.172	107.294.680

Il Consiglio di Amministrazione

Dott. Sandro Boscaini

Presidente

MASI AGRICOLA S.P.A.

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO

37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)

Capitale sociale Euro 43.082.549 i.v

Codice fiscale / P.IVA 03546810239

Rea 345205

Allegato n. 3 alla relazione finanziaria consolidata al 30/06/2017

Rendiconto finanziario di gruppo

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016
	Importo	Importo
A. Flusso finanziario della gestione reddituale		
Utile (perdita) dell'esercizio	2.491.323	5.954.278
Imposte sul reddito	1.353.314	3.339.779
Interessi passivi (interessi attivi)	218.251	421.099
(Dividendi)	(75.000)	(135.000)
Plusvalenze da alienazioni incluse nella voce A5	5.000	(38.796)
<i>1. Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minus da cessione</i>	<i>3.992.889</i>	<i>9.541.360</i>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita		
Accantonamenti ai fondi	94.352	874.029
Ammortamenti delle immobilizzazioni	2.579.599	5.125.416
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	0	0
Altre rettifiche per elementi non monetari	(180.600)	331.046
Totale rettifiche per elementi che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	2.493.351	6.330.491
<i>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn</i>	<i>6.486.240</i>	<i>15.871.851</i>
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(incremento) delle rimanenze	(2.677.819)	(7.417.838)
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	2.667.808	(2.234.106)
Decremento/(incremento) dei crediti tributari	142.886	217.635
Decremento/(incremento) dei crediti vs altri	318.423	(368.198)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	(1.949.448)	554.921
Incremento/(decremento) dei debiti tributari	(331.863)	181.629
Incremento/(decremento) dei debiti vs altri	(254.092)	203.438
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	(327.797)	(68.853)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	(11.361)	459
Altre variazioni del capitale circolante netto	(190.614)	320.590
Totale variazioni del capitale circolante netto	(2.613.878)	(8.610.323)
<i>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn</i>	<i>3.872.362</i>	<i>7.261.528</i>
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(218.251)	(421.099)
(Imposte sul reddito pagate)	(1.360.837)	(3.264.981)
Dividendi incassati	78.000	99.000
(Utilizzo dei fondi)	(1.019.830)	
Totale altre rettifiche	(2.520.918)	(3.587.080)

FLUSSO FINANZIARIO DELLA GESTIONE REDDITUALE (A)	1.351.444	3.674.448
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento		
Immobilizzazioni materiali	(1.660.873)	(10.771.474)
(Investimenti)	(1.669.151)	(5.596.788)
altre rettifiche per elementi non monetari (effetto cambi)	0	(95.965)
Allocazioni da primo consolidamento	0	(5.091.526)
Prezzo di realizzo disinvestimenti	8.277	12.804
Immobilizzazioni immateriali	(174.683)	(2.569.563)
(Investimenti)	(174.683)	(676.323)
altre rettifiche per elementi non monetari (effetto cambi)	-	-
Allocazioni da primo consolidamento	0	(1.893.240)
Prezzo di realizzo disinvestimenti	-	-
Immobilizzazioni finanziarie	(4.471)	(132.675)
(Investimenti)	(4.471)	(8.558)
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0	(124.117)
Immobilizzazioni finanziarie non immobilizzate	0	2.607.818
(Investimenti)	0	2.607.818
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0	0
Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide	0	0
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(1.840.028)	(10.865.894)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	0	0
Accensione finanziamenti	12.000.000	0
Rimborso finanziamenti	(8.529.266)	(4.938.963)
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	0	0
Altri movimenti di patrimonio netto	(138.014)	417.544
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	(2.893.604)	(2.893.604)
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	439.116	(7.415.023)
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+-B+-C)	(49.468)	(14.606.469)
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	6.067.333	20.673.802
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI	6.017.865	6.067.333
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	(49.468)	(14.606.469)

Il Consiglio di Amministrazione
Dott. Sandro Boscaini
Presidente

Masi Agricola S.p.A.

Bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2017

**Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio
consolidato intermedio**

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato intermedio

Agli Azionisti di
Masi Agricola S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio, costituito dallo stato patrimoniale al 30 giugno 2017, dal conto economico per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2017 e dalla nota integrativa della Masi Agricola S.p.A. e controllate (Gruppo Masi). Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al principio contabile OIC 30. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio sulla base della revisione contabile limitata svolta.

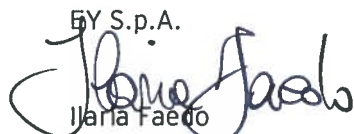
Portata della revisione contabile limitata

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

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo Masi, per il periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2017, non fornisca una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del Gruppo Masi in conformità al principio contabile OIC 30.

Verona, 4 agosto 2017

EY S.p.A.

Maria Faedo
(Socio)