

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

al 30 settembre 2017



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

Massimo Zanetti

MASSIMO ZANETTI
BEVERAGE GROUP

Indice

DATI SOCIETARI DELLA CAPOGRUPPO	3
COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI E DI CONTROLLO DELLA CAPOGRUPPO.....	4
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE	5
INTRODUZIONE.....	5
STRUTTURA ED ATTIVITÀ DEL GRUPPO.....	5
ANALISI DELLA GESTIONE.....	6
PREMESSA	6
RISULTATI ECONOMICI DEL GRUPPO NEI NOVE MESI CHIUSI AL 30 SETTEMBRE 2017	6
SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA RICLASSIFICATA	10
RENDICONTO FINANZIARIO RICLASSIFICATO.....	11
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	12
INVESTIMENTI	13
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEI PRIMI NOVE MESI DEL 2017	14
EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO.....	15
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	15
INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE “NON-GAAP”	15
OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI.....	16
AZIONI PROPRIE.....	16
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	16
ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA ABBREVIATA CONSOLIDATA AL 30 SETTEMBRE 2017	17
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO ABBREVIATO CONSOLIDATO.....	17
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO ABBREVIATO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	18
PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA ABBREVIATA CONSOLIDATA	19
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO ABBREVIATO	20
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ABBREVIATO CONSOLIDATO.....	21
NOTE ILLUSTRATIVE	22
1. INFORMAZIONI GENERALI	22
2. CONVERSIONE DEI BILANCI IN MONETA DIVERSA DALL’EURO.....	22
3. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI E STRUMENTI FINANZIARI	23
4. STAGIONALITÀ	23
5. AGGREGAZIONI AZIENDALI	24
6. INFORMATIVA DI SETTORE	24
7. FINANZIAMENTI CORRENTI E NON CORRENTI	25
8. PASSIVITÀ POTENZIALI	27
9. RICAVI	27
10. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	28
11. UTILE PER AZIONE	28
ELENCO DELLE SOCIETÀ INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO	29
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO ABBREVIATO CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006	30
PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA ABBREVIATA CONSOLIDATA AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006.....	31
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO ABBREVIATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006	32
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO SUL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2016 AI SENSI DELL’ART. 154 BIS, COMMA 2 DEL D.LGS. N. 58/98 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.....	33

Dati societari della Capogruppo

Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.

Sede legale

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

Dati legali

Capitale Sociale deliberato Euro 34.300.000

Capitale Sociale sottoscritto e versato Euro 34.300.000

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

Composizione degli organi sociali e di controllo della Capogruppo

Consiglio di Amministrazione

Massimo Zanetti
Presidente e Amministratore Delegato

Matteo Zanetti (**)
Amministratore

Laura Zanetti (**)
Amministratore

Massimo Mambelli
Amministratore

Lawrence L. Quier
Amministratore

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

Sabrina Delle Curti (*) (2) (4)
Amministratore

Mara Vanzetta (*) (2) (3)
Amministratore

Giorgio Valerio (*) (1) (4)
Amministratore

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

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

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

Collegio Sindacale

Fabio Facchini
Presidente

Simona Gnudi
Sindaco Effettivo

Franco Squizzato
Sindaco Effettivo

Cristina Mirri
Sindaco Supplente

Alberto Piombo
Sindaco Supplente

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Massimo Zuffi

Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

DISCLAIMER

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

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

Introduzione

Con riferimento ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, le informazioni numeriche inserite nella presente relazione ed i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo, delle relative variazioni intercorse nel periodo di riferimento, nonché degli eventi significativi che si sono verificati influenzando il risultato del periodo.

Struttura ed attività del Gruppo

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

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

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

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

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

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

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

Analisi della Gestione

Premessa

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

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

Risultati economici del Gruppo nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017

Nella seguente tabella si riporta il conto economico consolidato riclassificato per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione	
	2017	(*)	2016	(*)	2017-2016	
Ricavi	708.514	100,0%	670.696	100,0%	37.818	5,6%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(416.457)	-58,8%	(386.840)	-57,7%	(29.617)	7,7%
Gross Profit⁽¹⁾	292.057	41,2%	283.856	42,3%	8.201	2,9%
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(134.908)	-19,0%	(130.360)	-19,4%	(4.548)	3,5%
Costi per il personale	(107.849)	-15,2%	(103.610)	-15,4%	(4.239)	4,1%
Altri costi operativi netti ⁽²⁾	201	0,0%	(545)	-0,1%	746	> 100%
Svalutazioni ⁽³⁾	(2.055)	-0,3%	(3.186)	-0,5%	1.131	-35,5%
EBITDA⁽¹⁾	47.446	6,7%	46.155	6,9%	1.291	2,8%
Oneri non ricorrenti	1.754	0,2%	-	0,0%	1.754	100,0%
EBITDA Adjusted⁽¹⁾	49.200	6,9%	46.155	6,9%	3.045	6,6%
Ammortamenti ⁽⁴⁾	(27.643)	-3,9%	(24.000)	-3,6%	(3.643)	15,2%
Utile operativo	19.803	2,8%	22.155	3,3%	(2.352)	-10,6%
Oneri finanziari netti ⁽⁵⁾	(5.986)	-0,8%	(5.040)	-0,8%	(946)	18,8%
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	(469)	-0,1%	(82)	0,0%	(387)	> 100%
Utile prima delle imposte	13.348	1,9%	17.033	2,5%	(3.685)	-21,6%
Imposte sul reddito	(5.140)	-0,7%	(6.491)	-1,0%	1.351	-20,8%
Utile del period	8.208	1,2%	10.542	1,5%	(2.334)	-22,1%

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

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

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

(2) La voce include gli altri proventi e gli altri costi operativi.

(3) La voce include le svalutazioni dei crediti.

(4) La voce include l'ammortamento delle attività materiali, immateriali e degli investimenti immobiliari.

(5) La voce include i proventi ed oneri finanziari.

Ricavi

La voce "**Ricavi**" pari ad Euro 708.514 migliaia nei primi nove mesi del 2017, evidenzia un incremento di Euro 37.818 migliaia (+5,6%) rispetto al corrispondente periodo del 2016. Tale variazione è riconducibile al combinato effetto di :

- incremento dei prezzi di vendita e miglioramento del mix di vendita del caffè tostato ed altri (+5,5%);
- decremento dei volumi di vendita del caffè tostato (-3,7%);
- contribuzione di Nutricafés S.A., per il solo periodo gennaio-agosto, in quanto acquisita ed inclusa nel perimetro di consolidamento nel mese di settembre 2016 (+3,6%); e
- impatto delle fluttuazioni dei tassi di cambio (+0,2%).

A parità di perimetro di consolidamento e di tassi di cambio l'aumento dei ricavi è stato di Euro 12,182 migliaia ed è dovuto principalmente alla variazione della voce "Vendita di caffè tostato", pari ad Euro 11.476 migliaia, che cresce del 1,9%. Tale variazione è, a sua volta, riconducibile al combinato effetto dovuto a:

- incremento dei prezzi di vendita del caffè tostato e miglioramento del mix nei canali di vendita che a loro volta hanno determinato un incremento dei ricavi del 6,1%;
- decremento dei volumi di vendita del caffè tostato, pari al 4,2% rispetto ai primi nove mesi del 2016. In particolare i volumi di vendita del caffè tostato sono stati pari a tonnellate 92,6 migliaia e tonnellate 96,7 migliaia, rispettivamente nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016. Tale decremento ha riguardato principalmente le Americhe (tonnellate - 3,3 migliaia) e l'Europa del Sud (tonnellate -1,1 migliaia) nei canali *Private Label* e *Mass Market* mentre l'Europa del Nord è rimasta stabile e l'area Asia-Pacifico e Cafés ha mostrato un andamento positivo (tonnellate +0,3 migliaia) in tutti i canali.

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016, divisi per canale di vendita.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazioni	
	2017	(*)	2016	(*)	2017-2016	
Mass Market	261.163	36,9%	251.114	37,4%	10.049	4,0%
Foodservice	157.613	22,2%	141.994	21,2%	15.619	11,0%
Private Label	245.219	34,6%	236.016	35,2%	9.203	3,9%
Altro	44.519	6,3%	41.572	6,2%	2.947	7,1%
Totale	708.514	100,0%	670.696	100,0%	37.818	5,6%

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

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016 divisi per area geografica.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazioni	
	2017	(*)	2016	(*)	2017-2016	
Americhe	334.780	47,3%	331.529	49,4%	3.251	1,0%
Europa del Nord	134.661	19,0%	128.384	19,1%	6.277	4,9%
Europa del Sud	182.711	25,8%	159.771	23,8%	22.940	14,4%
Asia-Pacifico e Cafés (**)	56.362	8,0%	51.012	7,6%	5.350	10,5%
Totale	708.514	100,0%	670.696	100,0%	37.818	5,6%

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

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

Gross Profit

Il **Gross Profit** pari ad Euro 292.057 migliaia nei primi nove mesi del 2017, evidenzia un incremento di Euro 8.201 migliaia (+2,9%) rispetto ai primi nove mesi del 2016 e beneficia della contribuzione nel di Nutricafés (+4,5%) e, in misura minore, delle fluttuazioni dei tassi di cambio (+0,1%) .

A parità di perimetro di consolidamento e di tassi di cambio, il Gross Profit mostra un decremento di Euro 4.971 migliaia (-1,7%). Tale variazione è riconducibile:

- alla performance del caffè tostato (-2,7%) a sua volta risultato del decremento dei volumi di caffè tostato (-3,6%), solo parzialmente compensato dalle favorevoli dinamiche dei prezzi di vendita e di acquisto rispettivamente di caffè tostato e verde (+0,9%) dovute al diverso mix rilevato nei canali di vendita nel 2017 e 2016;
- alla buona performance degli altri prodotti (+1,0%).

EBITDA ed EBITDA Adjusted

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione dell'**EBITDA** con il risultato del periodo per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016.

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione	
	2017	(*)	2016	(*)	2017-2016	
Utile del periodo	8.208	1,2%	10.542	1,6%	(2.334)	-22,1%
Imposte sul reddito	5.140	0,7%	6.491	1,0%	(1.351)	-20,8%
Oneri finanziari	6.191	0,9%	5.240	0,8%	951	18,1%
Proventi finanziari	(205)	0,0%	(200)	0,0%	(5)	2,5%
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	469	0,1%	82	0,0%	387	> 100%
Ammortamenti ⁽¹⁾	27.643	3,8%	24.000	3,6%	3.643	15,2%
EBITDA⁽²⁾	47.446	6,7%	46.155	7,0%	1.291	2,8%

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

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

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

Nella seguente tabella si riporta la riconciliazione dell'EBITDA con l'**EBITDA Adjusted** per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016.

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione	
	2017	(*)	2016	(*)	2017-2016	
EBITDA ⁽¹⁾	47.446	6,7%	46.155	6,9%	1.291	2,8%
Costi per riorganizzazione	1.754	0,2%	-	0,0%	1.754	100,0%
EBITDA Adjusted⁽¹⁾	49.200	6,9%	46.155	6,9%	3.045	6,6%

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

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

I costi per riorganizzazione, pari ad Euro 1,754 migliaia, si riferiscono alla riorganizzazione operata a seguito della fusione per incorporazione della società Segafredo Zanetti Portugal in Nutricafes e sono relativi *i*) per Euro 307 migliaia a costi per servizi, e *ii*) per Euro 1,447 migliaia a costi del personale.

L'**EBITDA Adjusted** pari a Euro 49.200 migliaia nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 registra un incremento pari ad Euro 3.045 migliaia (+6,6%) rispetto al corrispondente periodo del 2016 ed include la contribuzione di Nutricafés per Euro 5.381 migliaia (+11,7%).

A parità di perimetro di consolidamento e di tassi di cambio, l'**EBITDA Adjusted** mostra un decremento di Euro 2.368 migliaia prevalentemente riconducibile al combinato effetto di:

- decremento del *Gross Profit*, pari ad Euro 4.971 migliaia, per effetto di quanto precedentemente commentato, solo in parte compensato;
- dal decremento dei costi operativi, pari ad Euro 2.603 migliaia, principalmente riconducibile a :
 - minori spese del personale (Euro 1.095 migliaia) dovute ad una diversa tempistica nella contabilizzazione della parte variabile in USA;
 - minori accantonamenti per svalutazioni crediti (Euro 1.136 migliaia).

Utile operativo

L'**Utile Operativo** pari ad Euro 19.803 migliaia nei primi nove mesi del 2017, evidenzia un decremento di Euro 2.352 migliaia (-10,6%) rispetto al corrispondente periodo del 2016. Tale decremento, oltre a quanto riportato con riferimento all'**EBITDA Adjusted**, è riconducibile all'incremento degli ammortamenti, pari ad Euro 3.643 migliaia, principalmente in conseguenza dell'acquisizione di Nutricafés.

Utile del periodo

L'**Utile del Periodo** pari ad Euro 8.208 migliaia nei primi nove mesi del 2017, evidenzia un decremento di Euro 2.334 migliaia (-22,1%) rispetto al corrispondente periodo del 2016. Tale decremento, oltre a quanto precedentemente commentato con riferimento all'utile operativo, è prevalentemente riconducibile al combinato effetto di:

- incremento degli oneri finanziari netti, pari ad Euro 946 migliaia, sostanzialmente dovuto a perdite su cambio per Euro 1.447 migliaia solo parzialmente compensate da minori interessi passivi per Euro 753 migliaia;
- incremento della voce quote perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto, pari ad Euro 387 migliaia;
- decremento delle imposte sul reddito, pari ad Euro 1.351 migliaia, principalmente connesso ai minori redditi imponibili generati dal Gruppo nei primi nove mesi del 2017 rispetto al corrispondente periodo del 2016.

Situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata

Nella seguente tabella si riporta la situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata al 30 settembre 2017 ed al 31 dicembre 2016.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017	Al 31 dicembre 2016 *
Impieghi:		
Attività immateriali	184.092	190.943
Attività materiali ed investimenti immobiliari ⁽¹⁾	218.533	224.492
Investimenti in joint venture e collegate	10.153	10.943
Crediti verso clienti non correnti	3.745	4.129
Crediti per imposte anticipate ed altre attività non correnti ⁽²⁾	27.666	26.315
Attività non correnti (A)	444.189	456.822
Capitale Circolante Netto (B)⁽³⁾	133.205	119.638
Benefici ai dipendenti	(9.251)	(9.268)
Altri fondi non correnti	(3.218)	(3.949)
Imposte differite ed altre passività non correnti ⁽⁴⁾	(31.637)	(32.414)
Passività non correnti (C)	(44.106)	(45.631)
Capitale investito netto (A+B+C)	533.288	530.829
Fonti:		
Patrimonio netto	292.532	309.944
Indebitamento Finanziario Netto	240.756	220.885
Fonti di finanziamento	533.288	530.829

(*) Dati riesposti (Cfr. nota 1)

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

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

Si riporta di seguito la composizione del Capitale Circolante Netto del Gruppo al 30 settembre 2017 ed al 31 dicembre 2016.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2017	Al 31 dicembre 2016 *
Rimanenze	144.204	132.858
Crediti verso clienti	125.753	120.074
Crediti per imposte correnti	2.423	1.611
Altre attività correnti ⁽¹⁾	15.845	18.519
Debiti verso fornitori	(119.693)	(122.209)
Debiti per imposte correnti	(1.542)	(644)
Altre passività correnti	(33.785)	(30.571)
Capitale Circolante Netto⁽²⁾	133.205	119.638

(*) Dati riesposti (Cfr. nota 1)

- (1) Altre attività correnti escludono crediti finanziari correnti, inclusi nell'Indebitamento Finanziario Netto.
- (2) Si rinvia al paragrafo indicatori alternativi di performance "non-gaap"

Rendiconto finanziario riclassificato

Nella seguente tabella si riporta il rendiconto finanziario riclassificato per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
EBITDA Adjusted	49.200	46.155
Oneri non ricorrenti pagati	(1.754)	-
Variazioni nel capitale circolante netto	(28.558)	21.156
Investimenti ricorrenti netti ⁽²⁾	(26.167)	(21.763)
Imposte sul reddito pagate	(4.047)	(4.358)
Altre poste operative	2.019	3.570
Free Cash Flow ⁽¹⁾	(9.307)	44.760
Investimenti non ricorrenti netti ⁽³⁾	(3.423)	(52.320)
Investimenti (disinvestimenti) in crediti finanziari	488	-
Interessi pagati	(5.309)	(5.164)
Flusso di cassa dall'attività di finanziamento	28.111	33.713
Flusso di cassa generato da attività cessate	-	-
Differenza di conversione su disponibilità liquide	(843)	(192)
Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.717	20.797
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	45.167	25.574
Disponibilità liquide alla fine del periodo	54.884	46.371

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

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

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

Il **Free Cash Flow** negativo per Euro 9.307 migliaia nei primi nove mesi del 2017, evidenzia un decremento di Euro 54.067 migliaia rispetto ai primi nove mesi del 2016. Tale variazione è principalmente riconducibile alle variazioni nel capitale circolante netto.

Nella seguente tabella si riporta la composizione delle variazioni del capitale circolante netto per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017 e 2016.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Variazione delle rimanenze	(17.445)	7.974
Variazione dei crediti commerciali	(11.520)	(15.717)
Variazione dei debiti commerciali	1.156	26.995
Variazione delle altre attività/passività	(348)	2.755
Pagamento benefici ai dipendenti	(401)	(851)
Variazioni nel capitale circolante netto	(28.558)	21.156

Le **Variazioni nel capitale circolante netto**, negative per Euro 28.558 migliaia nei primi nove mesi del 2017, registrano un decremento di Euro 49.714 migliaia rispetto al corrispondente periodo del 2016. Tale decremento è principalmente riconducibile alle voci:

- “variazione delle rimanenze”, negativa per Euro 25.419 migliaia, che riflette l’aumento delle quantità di prodotto finito e di caffè verde in stock in anticipazione delle vendite previste nei prossimi mesi;

- “variazione dei debiti commerciali”, negativa per Euro 25.839 migliaia; si ricorda che nel 2016 tale voce aveva beneficiato del cambiamento dei termini di pagamento con il principale fornitore di caffè verde; e
- “variazione dei crediti commerciali”, positiva per Euro 4.197 migliaia.

Gli **Investimenti ricorrenti netti** che assorbono cassa per Euro 26.167 migliaia nei primi nove mesi del 2017, evidenziano un incremento di Euro 4.404 migliaia rispetto ai primi nove mesi del 2016. Tale incremento è principalmente riconducibile a *i*) investimenti effettuati da Nutricafes e *ii*) investimenti commerciali sostenuti per lo sviluppo del business in Asia.

Gli **Investimenti non ricorrenti netti** assorbono cassa per Euro 3.423 migliaia ed Euro 52.320 migliaia rispettivamente nei primi nove mesi del 2017 e del 2016.

I flussi di cassa assorbiti dagli investimenti non ricorrenti netti nei primi nove mesi del 2017 si riferiscono principalmente: *i*) all’acquisto del ramo di azienda Tru Blue in Australia *ii*) all’acquisto della società Le.ma in Italia, *iii*) all’acquisto della partecipazione in PT Caswells Indonesia e *iv*) alla sottoscrizione dell’aumento di capitale sociale della società sportiva Virtus Pallacanestro Bologna S.S.D. a R.L, pari al 40%.

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

Il **flusso di cassa generato dalle attività di finanziamento** passa da Euro 33.713 migliaia nei primi nove mesi del 2016 a Euro 28.111 migliaia nel 2017.

Il flusso di cassa generato nel 2017 è prevalentemente dovuto *i*) alle emissioni di nuovi finanziamenti a lungo termine pari, al netto dei rimborsi del periodo, ad Euro 18.157 migliaia *ii*) all’incremento dei finanziamenti a breve termine pari ad Euro 15.259 migliaia, *iii*) al pagamento dei dividendi per Euro 5.305 migliaia.

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

Indebitamento Finanziario Netto

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo al 30 settembre 2017 ed al 31 dicembre 2016, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

(in migliaia di Euro)		Al 30 settembre	Al 31 dicembre
		2017	2016
A	Cassa	(747)	(931)
B	Altre disponibilità liquid	(54.137)	(44.236)
C	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D	Liquidità (A+B+C)	(54.884)	(45.167)
E	Crediti finanziari correnti	(3.482)	(3.495)
F	Debiti finanziari correnti	66.030	50.870
G	Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	22.173	24.952
H	Altri debiti finanziari correnti	1.179	1.608
I	Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	89.382	77.430
J	Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)	31.016	28.768
K	Debiti finanziari a medio / lungo termine	206.695	189.393
L	Obbligazioni emesse	-	-
M	Altri debiti finanziari non correnti	3.045	2.724
N	Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	209.740	192.117
O	Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	240.756	220.885

L'**Indebitamento Finanziario Netto** pari ad Euro 240.756 migliaia al 30 settembre 2017, registra un aumento pari ad Euro 19.871 migliaia rispetto al 31 dicembre 2016. Tale aumento è principalmente riconducibile al combinato effetto generato da:

- impatto del *Free Cash Flow* negativo per Euro 9.307 migliaia nei primi nove mesi del 2017;
- investimenti non ricorrenti netti effettuati nei primi nove mesi del 2017 pari ad Euro 3.423 migliaia;
- interessi pagati nei primi nove mesi del 2017 per Euro 5.309 migliaia;
- dividendi pagati nel 2017 per Euro 5.305 migliaia;
- impatto delle differenze cambio Euro/USD ed altre variazioni senza impatto sui flussi di cassa.

Investimenti

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio degli investimenti effettuati in attività materiali, immateriali, società collegate ed aggregazioni aziendali nei primi nove mesi del 2017 e 2016.

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi 30 settembre			
	2017		2016	
	Investimenti	Esborsi di cassa	Investimenti	Esborsi di cassa
Aggregazioni aziendali, incluso sotto comune controllo	2.659	2.263	43.645	41.912
Investimenti in società collegate	840	840	10.139	10.139
Attività immateriali	656	656	1.457	1.457
Attività materiali	27.078	27.078	21.968	20.956
Totale investimenti	31.233	30.837	77.209	74.464

Aggregazioni aziendali

Gli esborsi di cassa sono pari ad Euro 2.263 migliaia ed Euro 41.912 migliaia rispettivamente nei primi nove mesi del 2017 e 2016 e sono principalmente relativi alla acquisizione di Le.ma e Tru Blue nonché alla acquisizione della partecipazione del 67% nella società PT Caswell Indonesia nel 2017 ed alla acquisizione della società Nutricafés S.A. (per ulteriori dettagli si rinvia alla nota 5 "Aggregazioni Aziendali") e della società Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. ed alla acquisizione di una partecipazione di minoranza nel capitale sociale di Club Coffee LP nel 2016.

Investimenti in società collegate

Nel corso del primo semestre 2017 il Gruppo ha sottoscritto un aumento del capitale sociale della società Virtus Pallacanestro Bologna S.S.D. a R.L. con sede a Bologna per una quota complessiva pari al 40%. L'investimento è stato pari ad Euro 840 migliaia. Il Gruppo ritiene di esercitare sulla società una influenza notevole e pertanto la società è stata classificata come società collegata, valutata con il metodo del patrimonio netto.

Gli investimenti del primo semestre 2016 sono stati pari ad Euro 10.139 migliaia e sono relativi alla acquisizione della partecipazione di minoranza nella società Club Coffee.

Attività materiali

Gli investimenti effettuati nei primi nove mesi del 2017 sono principalmente relativi alle categorie attrezzature bar ed attività materiali in corso pari a rispettivamente a Euro 15.128 migliaia ed Euro 5.959 migliaia.

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

Attività immateriali

Gli investimenti effettuati nei primi nove mesi del 2017 sono relativi alle categorie Software ed altre attività immateriali e Marchi e licenze.

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

Fatti di rilievo avvenuti nei primi nove mesi del 2017

In data 11 Aprile 2017 l'Assemblea ordinaria degli azionisti di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. ha proceduto:

- alla approvazione del bilancio 2016 e della distribuzione di un dividendo unitario di Euro 0,15 per azione per complessivi Euro 5.145 migliaia;
- alla nomina dei componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione e del suo Presidente che resteranno in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019;
- alla nomina dei componenti effettivi e supplenti del Collegio Sindacale e del suo Presidente che resteranno in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019.

All'interno della ordinaria attività di repertimento di fonti di finanziamento il Gruppo ha sottoscritto:

- nel mese di Aprile 2017 un contratto di finanziamento a medio lungo termine con Banco BPM per un importo complessivo di Euro 10.000 migliaia con scadenza 2022;
- nel mese di Maggio 2017 un contratto di finanziamento a medio lungo termine con UBI Banca per un importo complessivo di Euro 15.000 migliaia con scadenza 2022.

Al fine di ridurre l'esposizione del Gruppo alla volatilità dei tassi di interesse, nel corso del primo semestre sono stati siglati contratti di Interest Rate Swap su alcuni finanziamenti in essere. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 7 - "*Finanziamenti Correnti e Non Correnti*".

Con il decreto legislativo del 30 dicembre 2016 n.254 è stata attuata anche in Italia la direttiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo (c.d. "*direttiva Barnier*") in merito alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni. In particolare è previsto che, a partire dall'esercizio 2017, tutte le società quotate debbano

predisporre una informativa di carattere non finanziario da allegare alla Relazione sulla Gestione o da pubblicare in forma separata.

Per garantire il puntuale rispetto di tale obbligo informativo nel mese di Maggio 2017 il Gruppo ha avviato, con il supporto di consulenti esterni, un progetto per la raccolta, l'elaborazione e l'analisi di tali informazioni.

Nel mese di settembre le controllate Nutricafes SA e Segafredo Zanetti Portugal SA si sono fuse dando origine alla società MZB Iberia SA. Tale operazione permetterà una più efficace presenza sul territorio portoghese e rafforzerà lo sviluppo del mercato spagnolo consentendo al tempo stesso al Gruppo di realizzare importanti sinergie nei prossimi esercizi.

Nel corso del terzo trimestre ha preso avvio inoltre la riorganizzazione del Gruppo sul mercato danese che culminerà con la fusione per incorporazione della società Segafredo Zanetti Danmark Aps. nella società Meira Oy il 31 dicembre 2017. Tale operazione consentirà al Gruppo di continuare in modo più efficiente le sue attività commerciali in loco che saranno gestite tramite distributore indipendente.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Nel mese di ottobre ha preso avvio un progetto di riorganizzazione delle attività della controllata italiana Segafredo Zanetti S.p.A. che sarà ultimato e completamente operativo entro il 2018. Tale riorganizzazione ha per oggetto un più efficace presidio del territorio da parte della forza di vendita ed un efficientamento della parte logistico-distributiva consentendo al Gruppo di conseguire importanti benefici nei prossimi esercizi.

Evoluzione prevedibile della gestione

Sulla base dei risultati conseguiti nei primi nove mesi del 2017 e sulla base degli andamenti di mercato ad oggi osservabili, le aspettative relative alle *performance* del Gruppo per il 2017 risultano invariate per quanto riguarda *Gross Profit*, *EBITDA Adjusted* ed Indebitamento Finanziario Netto mentre, per quanto concerne i volumi, si prevede un valore sostanzialmente in linea con quello del 2016 principalmente in conseguenza della debolezza registrata nel canale *Private Label* nella Regione Americhe

Indicatori alternativi di performance “non-gaap”

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

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

- Gross Profit è definito dal Gruppo come differenza tra i ricavi e le Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci;
- Gross Margin è definito dal Gruppo come rapporto tra il Gross Profit ed i Ricavi;
- EBITDA è definito dal Gruppo come utile dell'esercizio al lordo degli ammortamenti, dei proventi e oneri finanziari, delle imposte sul reddito e delle perdite relative ad attività cessate;
- EBITDA Margin è definito dal Gruppo come rapporto tra EBITDA e Ricavi;
- EBITDA Adjusted è definito dal Gruppo come EBITDA rettificato per componenti di reddito non ricorrenti;
- EBITDA Adjusted Margin è definito dal Gruppo come rapporto tra EBITDA Adjusted e Ricavi;
- Capitale Circolante Netto è definito dal Gruppo come somma di rimanenze, crediti verso clienti, crediti per imposte correnti ed altre attività correnti al netto di debiti verso fornitori, debiti per imposte correnti, ed altre passività correnti;

- Capitale Investito Netto è definito dal Gruppo come somma di Attività non correnti, Passività non correnti e Capitale Circolante Netto;
- Free Cash Flow è definito dal Gruppo come somma di EBITDA, variazioni nel capitale circolante, investimenti ricorrenti netti, imposte pagate ed altre poste operative.

Operazioni atipiche e/o inusuali

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

Azioni Proprie

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

Rapporti con parti correlate

Rispetto a quanto riportato nelle note illustrative al bilancio consolidato intermedio abbreviato chiuso al 30 giugno 2017 ed al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016, si rileva che nel terzo trimestre 2017 non sono state poste in essere operazioni con parti correlate inusuali per caratteristiche ovvero significative per ammontare.

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

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

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

**ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA
ABBREVIATA CONSOLIDATA AL 30 SETTEMBRE 2017**

Prospetto di Conto Economico Abbreviato Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
		2017	2016
Ricavi	9	708.514	670.696
Altri proventi		5.376	4.420
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		(416.457)	(386.840)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi		(134.908)	(130.360)
Costi per il personale		(107.849)	(103.610)
Altri costi operativi		(5.175)	(4.965)
Ammortamenti e svalutazioni	10	(29.698)	(27.186)
Utile operativo		19.803	22.155
Proventi finanziari		205	200
Oneri finanziari		(6.191)	(5.240)
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto		(469)	(82)
Utile prima delle imposte		13.348	17.033
Imposte sul reddito		(5.140)	(6.491)
Utile dell'esercizio		8.208	10.542
<i>di cui:</i>			
<i>Utile di pertinenza di terzi</i>		144	138
<i>Utile di pertinenza del Gruppo</i>		8.064	10.404
Utile per azione base / diluito (in Euro)	11	0,24	0,30

Prospetto di Conto Economico Abbreviato Complessivo Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Utile del periodo	8.208	10.542
Utile / (perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	(2.758)	131
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	(17.644)	(2.418)
Altri componenti di reddito che potrebbero essere riversati a conto economico in periodi successivi	(20.402)	(2.287)
Utile/(perdita) attuariale per benefici a dipendenti	(148)	(108)
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in periodi successivi	(148)	(108)
Utile complessivo / (Perdita complessiva) del periodo	(12.342)	8.147
Utile complessivo di pertinenza di terzi	136	134
Utile complessivo / (Perdita complessiva) di pertinenza del Gruppo	(12.478)	8.013

Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Abbreviata Consolidata

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 30	Al 31
		settembre	dicembre
		2017	2016 *
Attività immateriali		184.092	190.943
Attività materiali		214.292	220.173
Investimenti immobiliari		4.241	4.319
Partecipazioni in joint venture e collegate		10.153	10.943
Crediti verso clienti non correnti		3.745	4.129
Crediti per imposte anticipate		12.196	10.279
Altre attività non correnti		15.470	16.036
Totale attività non correnti		444.189	456.822
Rimanenze		144.204	132.858
Crediti verso clienti		125.753	120.074
Crediti per imposte correnti		2.423	1.611
Altre attività correnti		19.327	22.014
Disponibilità liquide		54.884	45.167
Totale attività correnti		346.591	321.724
Totale attività		790.780	778.546
Capitale sociale		34.300	34.300
Altre riserve		99.601	124.738
Utili portati a nuovo		156.571	149.057
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		290.472	308.095
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		2.060	1.849
Totale patrimonio netto		292.532	309.944
Finanziamenti non correnti	7	209.740	192.117
Benefici ai dipendenti		9.251	9.268
Altri fondi non correnti	8	3.218	3.949
Imposte differite passive		28.068	29.069
Altre passività non correnti		3.569	3.345
Totale passività non correnti		253.846	237.748
Finanziamenti correnti	7	89.382	77.430
Debiti verso fornitori		119.693	122.209
Debiti per imposte correnti		1.542	644
Altre passività correnti		33.785	30.571
Totale passività correnti		244.402	230.854
Totale passività		498.248	468.602
Totale patrimonio netto e passività		790.780	778.546

(*) Dati riesposti (Cfr. nota 1)

Rendiconto Finanziario Consolidato Abbreviato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
		2017	2016
Utile prima delle imposte		13.348	17.033
Rettifiche per:			
Ammortamenti e svalutazioni		29.698	27.186
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi		590	421
Oneri finanziari netti		5.986	5.122
Altre poste non monetarie		(157)	(37)
Flusso di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto		49.465	49.725
Variazione delle rimanenze		(17.445)	7.974
Variazione dei crediti commerciali		(11.520)	(15.717)
Variazione dei debiti commerciali		1.156	26.995
Variazione delle altre attività/passività		(348)	2.755
Pagamento benefici ai dipendenti		(401)	(851)
Interessi pagati		(5.309)	(5.164)
Imposte pagate		(4.047)	(4.358)
Flusso di cassa netto generato da attività operativa		11.551	61.359
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita	5	(2.583)	(39.288)
Investimenti in imprese sotto comune controllo al netto della cassa acquisita		-	(2.624)
Investimenti in attività materiali		(27.078)	(20.956)
Investimenti in attività immateriali		(656)	(1.457)
Dismissioni di attività materiali		1.561	528
Dismissioni di attività immateriali		6	122
Partecipazioni in joint venture e collegate		(840)	(10.139)
Variazione di crediti finanziaria		419	(278)
Interessi incassati		69	9
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento		(29.102)	(74.083)
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	7	41.681	129.000
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	7	(23.524)	(65.531)
Incremento / (decremento) di finanziamenti a breve		15.259	(26.669)
Aumento di capitale		-	-
Dividendi distribuiti		(5.305)	(3.087)
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria		28.111	33.713
Differenza di conversione su disponibilità liquide		(843)	(192)
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti		9.717	20.797
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		45.167	25.574
Disponibilità liquide alla fine del periodo		54.884	46.371

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Abbreviato Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale
Al 31 dicembre 2016	34.300	124.738	149.057	308.095	1.849	309.944
Utile dell'esercizio	-	-	8.064	8.064	144	8.208
(Perdita) attuariale per benefici a dipendenti	-	-	(140)	(140)	(8)	(148)
(Perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	(2.758)	-	(2.758)	-	(2.758)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	(17.644)	-	(17.644)	-	(17.644)
Utile complessivo del periodo	-	(20.402)	7.924	(12.478)	136	(12.342)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>	-	-	-	-	-	-
Acquisizione di Caswels Indonesia	-	-	-	-	235	235
Dividendi distribuiti	-	(5.145)	-	(5.145)	(160)	(5.305)
Riclassifiche	-	410	(410)	-	-	-
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-
Al 30 settembre 2017	34.300	99.601	156.571	290.472	2.060	292.532

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

Note Illustrative

1. Informazioni Generali

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

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

Il resoconto intermedio di gestione del Gruppo al 30 settembre 2017 è predisposto in ottemperanza a quanto disposto dall’art. 154 ter c. 5 del D.Lgs n. 58/98 - T.U.F. - e successive modificazioni e integrazioni, nonchè dall’art. 2.2.3 comma 3 del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e tenuto conto dell’Avviso n. 7587 del 21 aprile 2016 di Borsa italiana S.p.A.

Le note esplicative sono riportate in forma sintetica e non includono tutte le informazioni richieste in sede di bilancio annuale, essendo riferite esclusivamente a quelle componenti che, per importo, composizione o variazioni, risultano essenziali ai fini della comprensione della situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. Pertanto, il presente resoconto intermedio deve essere letto unitamente al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016.

Nella predisposizione del presente resoconto intermedio di gestione sono stati applicati gli stessi principi contabili e criteri di redazione adottati nella redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016, ad eccezione di quelli specificamente applicabili alle situazioni intermedie. Si precisa che non sono previsti impatti significativi per il bilancio consolidato del Gruppo in relazione agli emendamenti agli IFRS applicabili per l’esercizio da chiudere al 31 dicembre 2017.

Le voci crediti verso clienti correnti e non correnti, altre attività correnti e non correnti, crediti per imposte anticipate ed avviamento relative al 31 Dicembre 2016 e riportate a fini comparativi nella Situazione Patrimoniale e Finanziaria, sono state riesposte ai fini di una migliore comparabilità con i corrispondenti saldi del 30 settembre 2017.

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

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria abbreviata consolidata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 09 novembre 2017, non è stata assoggettata a revisione contabile.

2. Conversione dei bilanci in moneta diversa dall’euro

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

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio del periodo;

- la riserva di traduzione accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso differente da quello di chiusura sia quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione.

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

Valuta		Tasso di cambio medio		Tasso di cambio al 30 settembre			Tasso di cambio al 31 dicembre	
		2017	2016	2017	2016	2015	2016	2015
Dollaro statunitense	USD	1,11	1,12	1,18	1,12	1,12	1,05	1,09
Dollaro australiano	AUD	1,45	1,51	1,51	1,47	1,59	1,46	1,49
Yen giapponese	JPY	124,56	121,11	132,82	113,09	134,69	123,40	131,07
Franco svizzero	CHF	1,09	1,09	1,15	1,09	1,09	1,07	1,08
Real brasiliano	BRL	3,53	3,96	3,76	3,62	4,48	3,43	4,31
Sterlina britannica	GBP	0,87	0,80	0,88	0,86	0,74	0,86	0,73
Colòn costaricano	CRC	631,08	603,60	677,20	615,59	599,06	580,81	585,64
Peso argentino	ARS	18,09	16,22	20,66	17,02	10,55	16,75	14,10
Corona danese	DKK	7,44	7,45	7,44	7,45	7,46	7,43	7,46
Zloty polacco	PLN	4,26	4,36	4,30	4,32	4,24	4,41	4,26
Peso cileno	CLP	727,43	758,99	751,64	734,35	783,24	704,95	772,71
Corona ceca	CZK	26,55	27,04	25,98	27,02	27,19	27,02	27,02
Peso messicano	MXN	21,00	20,41	21,46	21,74	18,98	21,77	18,91
Dollaro neozelandese	NZD	1,56	1,61	1,64	1,54	1,76	1,52	1,59
Dollaro di Singapore	SGD	1,55	1,53	1,60	1,52	1,59	1,52	1,54
Bhat thailandese	THB	38,11	39,33	39,34	38,70	40,71	37,73	39,25
Dinar Emirati Arabi	AED	4,09	4,10	4,34	4,10	4,11	3,87	4,00
Ringgit malesiano	MYR	4,84	4,56	4,98	4,61	4,92	4,73	4,70
Vietnam Dong	VND	25.284,89	24.907,29	26.832,76	24.891,82	25.179,00	23.991,84	24.475,10
Kuna croata	HRK	7,44	7,54	7,50	7,52	7,64	7,56	7,64
Dollaro di Hong Kong	HKD	8,67	8,66	9,22	8,65	8,68	8,18	8,44
Leu Rumeno	RON	4,55	4,49	4,60	4,45	n.a.	4,54	4,52
Fiorino ungherese	HUF	308,47	312,16	310,67	309,79	313,45	309,83	315,98
Rupia indonesiana	IDR	14.836,61	n.a.	15.888,51	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dollaro Canadese	CAD	1,45	1,48	1,47	1,47	n.a.	1,42	n.a.

3. Gestione dei Rischi Finanziari e strumenti finanziari

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

4. Stagionalità

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

5. Aggregazioni aziendali

Nove mesi chiusi al 30 settembre 2017

Nei primi nove mesi del 2017 si è proceduto alla acquisizione di Le.ma, un piccolo produttore locale operante sul mercato italiano inoltre, nel mese di giugno, il Gruppo ha acquisito il ramo di azienda Tru Blue attivo nella distribuzione del caffè in Australia.

Con riferimento a quest'ultima acquisizione, la seguente tabella riporta il confronto tra il corrispettivo pagato e il valore contabile delle attività nette acquisite:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Fair value provvisorio
Attività materiali	9
Rimanenze	118
Attività nette acquisite	127
Corrispettivo pagato	(1.734)
Avviamento provvisorio	1.607

Inoltre nel mese di agosto è stato perfezionato l'acquisto della partecipazione del 67% della società PT Caswell Indonesia. La tabella seguente riporta il confronto tra corrispettivo pagato ed il valore contabile delle attività nette acquisite:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Fair value provvisorio
Attività materiali	86
Rimanenze	192
Crediti verso clienti	110
Altre attività	131
Disponibilità liquide	76
Finanziamenti	(139)
Debiti verso fornitori	(26)
Altre passività	(10)
Attività nette acquisite	420
Corrispettivo pagato	(725)
Avviamento provvisorio	305

Nove mesi chiusi al 30 settembre 2016

Nutricafés S.A.

Nel mese di settembre 2016 il Gruppo ha acquisito la società Nutricafés S.A., per complessivi Euro 40.459 migliaia.

Nel mese di febbraio 2016, il Gruppo ha acquistato l'intero capitale sociale di Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A., per complessivi Euro 2.800 migliaia sulla base della valutazione redatta da un esperto indipendente.

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

6. Informativa di settore

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

A completamento dell'informativa, il dettaglio dei ricavi per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica è esposto nella nota 9 "Ricavi".

7. Finanziamenti Correnti e Non Correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 30 settembre 2017 ed al 31 dicembre 2016.

Al 30 settembre 2017 <i>(in migliaia di Euro)</i>	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Finanziamenti a lungo termine	22.173	204.465	2.230	228.868
Finanziamenti a breve termine	58.279	-	-	58.279
Anticipazioni ricevute da factor e banche	7.751	-	-	7.751
Passività finanziaria per leasing	1.179	2.800	245	4.224
Totale	89.382	207.265	2.475	299.122

Al 31 dicembre 2016 <i>(in migliaia di Euro)</i>	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Finanziamenti a lungo termine	24.952	140.878	48.515	214.345
Finanziamenti a breve termine	41.564	-	-	41.564
Anticipazioni ricevute da factor e banche	9.306	-	-	9.306
Passività finanziaria per leasing	1.608	2.041	683	4.332
Totale	77.430	142.919	49.198	269.547

Finanziamenti a lungo termine

La tabella di seguito riepiloga i principali finanziamenti a lungo termine in essere al 30 settembre 2017 ed al 31 dicembre 2016:

Tasso di interesse	Anno di erogazione	Importo originario <i>(in migliaia)</i>	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
			2017	2016
<i>(in migliaia di Euro)</i>				
denominati in Euro				
Euribor 6M + 3,00%	2013	20.000	-	8.459
Euribor 3M + 3,50%	2013	12.000	-	2.518
Euribor 6M + 2,50%	2011	15.000	-	2.774
Euribor 6M + 1,25%	2015	5.000	847	2.524
Euribor 3M + 1,25%	2015	12.000	8.667	9.667
Euribor 6M + 1%	2016	5.000	3.201	4.437
Euribor 3M + 1,10%	2016	15.000	11.634	14.969
Euribor 6M + 1,35%	2016	50.000	50.000	50.000
Euribor 6M + 0,90%	2016	9.000	8.991	8.987
Euribor 6M + 1,05%	2016	50.000	49.815	49.787
Euribor 6M + 0,9%	2016	10.000	9.996	9.995
Euribor 3M + 0,75%	2016	10.000	9.995	9.995
Euribor 6M+1%	2016	10.000	9.984	4.962
0,80%	2017	10.000	9.984	-
Euribor 3M +0,85%	2017	15.000	14.985	-
Euribor 3M +0,85%	2017	10.000	9.512	-
Altri finanziamenti	-	-	2.580	1.068
		subtotale	200.190	180.142
denominati in US Dollaro				
Libor 1M + 2,50%	2015	39.620	26.669	31.680
6,5% /Libor 3M + 7,5%	2015	3.000	2.008	2.523
		subtotale	28.677	34.203
Totale			228.868	214.345
<i>di cui non corrente</i>			206.695	189.393
<i>di cui corrente</i>			22.173	24.952

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

Tali parametri (cd. *covenants*), costantemente monitorati dal Gruppo, risultano rispettati dal Gruppo al 30 settembre 2017 ed al 31 dicembre 2016.

Nel corso dei primi nove mesi del 2017 il Gruppo ha sottoscritto due nuovi contratti di finanziamento a medio lungo termine con i seguenti Istituti Bancari:

- Banco BPM in data 07 aprile 2017 per un importo nominale pari ad Euro 10.000 migliaia con scadenza in data 30 giugno 2022;
- UBI Banca in data 18 maggio 2017 per un importo nominale pari ad Euro 15.000 migliaia con scadenza con in data 18 maggio 2022;

Al fine di ridurre l'esposizione del Gruppo alla volatilità dei tassi di interesse sono stati siglati contratti di Interest Rate Swap su alcuni dei finanziamenti in essere.

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
	2017	2016
Valore nominale finanziamenti a lungo termine		
- a tasso variabile	218.884	214.995
- a tasso fisso	9.984	-
Valore nozionale derivati su tassi di interesse	91.167	23.476
Finanziamenti a lungo termine ricondotti a tasso fisso	44%	11%
Parte non coperta finanziamenti a lungo termine	56%	89%
Finanziamenti a lungo termine in Euro	87%	84%
Finanziamenti a lungo termine in USD	13%	16%

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

Anticipazioni ricevute da factor e banche

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

Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 settembre 2017 ed al 31 dicembre 2016, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

<i>(in migliaia di Euro)</i>		Al 30 settembre	Al 31 dicembre
		2017	2016
A	Cassa	(747)	(931)
B	Altre disponibilità liquide	(54.137)	(44.236)
C	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D	Liquidità (A+B+C)	(54.884)	(45.167)
E	Crediti finanziari correnti	(3.482)	(3.495)
F	Debiti finanziari correnti	66.030	50.870
G	Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	22.173	24.952
H	Altri debiti finanziari correnti	1.179	1.608
I	Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	89.382	77.430
J	Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)	31.016	28.768
K	Debiti finanziari a medio / lungo termine	206.695	189.393
L	Obbligazioni emesse	-	-
M	Altri debiti finanziari non correnti	3.045	2.724
N	Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	209.740	192.117
O	Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	240.756	220.885

8. Passività potenziali

In data 9 maggio 2011, la società Massimo Zanetti Beverage USA Inc. è stata convenuta in giudizio, unitamente a diverse altre società attive nella produzione e commercializzazione di caffè, da parte del Council for Education and Research on Toxic, che contesta la mancata indicazione nelle etichette dei prodotti di un avvertimento relativo alla presenza nel caffè di un componente asseritamente nocivo per la salute (acrylamide). Nel mese di dicembre 2015 la controllata statunitense Massimo Zanetti Beverage USA Inc. e le società convenute in giudizio sono risultate soccombenti nella causa. Nelle more dell'avvio del procedimento d'appello la Massimo Zanetti Beverage USA Inc. e le società convenute in giudizio pur non reputando probabile un esito sfavorevole della controversia, non escludono una possibile soluzione extra-giudiziale del contenzioso. Considerando che siamo alle fasi iniziali del contenzioso e che numerosi altri fattori ne influenzeranno l'esito, le società non sono in grado, ad oggi, di stimare l'importo di un eventuale accantonamento.

9. Ricavi

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Vendita di caffè tostato	630.517	594.114
Vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare	33.478	35.010
Vendita di macchine da caffè	24.695	24.038
Ricavi da rete di caffetterie	8.447	8.453
Altri ricavi	11.377	9.081
Totale	708.514	670.696

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Mass Market	261.163	251.114
Foodservice	157.613	141.994
Private Label	245.219	236.016
Altro	44.519	41.572
Totale	708.514	670.696

La seguente tabella riporta i ricavi ripartiti per area geografica:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Americhe	334.780	331.529
Europa del Nord	134.661	128.384
Europa del Sud	182.711	159.771
Asia-Pacifico e Cafés	56.362	51.012
Totale	708.514	670.696

10. Ammortamenti e Svalutazioni

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Ammortamento delle attività materiali	23.334	21.394
Ammortamento delle attività immateriali	4.232	2.529
Ammortamento degli investimenti immobiliari	77	77
Svalutazione crediti	2.055	3.186
Totale	29.698	27.186

11. Utile per Azione

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

<i>(in migliaia di Euro, se non specificato diversamente)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2017	2016
Numero medio delle azioni ordinarie	34.300.000	34.300.000
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	8.064	10.404
Risultato per azione base / diluito (in Euro)	0,24	0,30

L'utile per azione base per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2017, così come quello relativo al periodo comparativo, risulta uguale all'utile per azione diluito, in quanto non sono presenti elementi diluitivi.

Elenco delle società incluse nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato

Società	Sede	Data chiusura esercizio	Capitale sociale		Percentuale considerata al		
			Valuta	Importo (000)	30 settembre 2017	31 dicembre 2016	
Massimo Zanetti Beverage S.A.	Ginevra	31 dicembre	CHF	149.900		100%	100%
Segafredo Zanetti S.p.A.	Bologna	31 dicembre	EUR	38.800		100%	100%
La San Marco S.p.A.	Gorizia	31 dicembre	EUR	7.000		90%	90%
Segafredo Zanetti Sarl	Ginevra	31 dicembre	CHF	20		100%	100%
Segafredo Zanetti Argentina S.A.	Buenos Aires	31 dicembre	ARS	4.913		100%	100%
Segafredo Zanetti Australia Pty Ltd.	Sydney	31 dicembre	AUD	4.400		100%	100%
Segafredo Zanetti Austria Gmbh	Salisburgo	31 dicembre	EUR	727		100%	100%
Segafredo Zanetti Belgium S.A.	Bruxelles	31 dicembre	EUR	3.892		100%	100%
Segafredo Zanetti (Brasil) Com. distr. de Cafè S.A.	Belo Horizonte	31 dicembre	BRL	16.479		100%	100%
Segafredo Zanetti Chile S.A.	Santiago	31 dicembre	CLP	25.000		100%	100%
Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.	Treviso	31 dicembre	EUR	6.000		100%	100%
Segafredo Zanetti CR spol.sro	Praga	31 dicembre	CSK	9.300		100%	100%
Segafredo Zanetti Danmark Aps	Copenaghen	31 dicembre	DKK	141		100%	100%
Segafredo Zanetti Deutschland Gmbh	Monaco	31 dicembre	EUR	1.534		100%	100%
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd.	Ginevra	31 dicembre	CHF	38.000		98%	98%
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Japan Inc.	Tokyo	31 dicembre	YEN	179.500		98%	98%
Segafredo Zanetti France S.A.S.	Rouen	31 dicembre	EUR	8.500		100%	100%
Segafredo Zanetti Hellas S.A.	Atene	31 dicembre	EUR	950		100%	100%
Segafredo Zanetti Hungaria KFT	Budapest	31 dicembre	HUF	46.630		100%	100%
Tiktak/Segafredo Zanetti Nederland BV	Groningen	31 dicembre	EUR	18		100%	100%
Segafredo Zanetti Poland Sp.z.o.o.	Bochnia	31 dicembre	PLN	47.615		100%	100%
Segafredo Zanetti Portugal S.A.	Porto	31 dicembre	EUR	40.300		n.a.	100%
Segafredo Zanetti SR Spol S.r.o.	Bratislava	31 dicembre	EUR	200		100%	100%
Segafredo Zanetti Trgovanje s kavu. d.o.o.	Ljubljana	31 dicembre	EUR	651		100%	100%
Brodie Merlose Drysdale & CO Ltd.	Edimburgo	31 dicembre	GBP	11		100%	100%
Brulerie des Cafés Corsica SAS	Ajaccio	31 dicembre	EUR	152		100%	100%
Distribuidora Cafè Montaña S.A.	San Josè	31 dicembre	CRC	304.000		100%	100%
El Barco Herrumdrado S.A.	San Josè	31 dicembre	CRC	10		100%	100%
Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc.	Suffolk	31 dicembre	USD	73.641		100%	100%
Meira Eesti Oü	Tallin	31 dicembre	EUR	15		100%	100%
Meira Oy Ltd.	Helsinki	31 dicembre	EUR	1.000		100%	100%
Puccinos Worldwide Ltd	Edimburgo	31 dicembre	GBP	0		100%	100%
Massimo Zanetti Beverage Mexico SA de CV	Mazatlán	31 dicembre	MXN	1.806		50%	50%
MZB Cafes USA Inc	Suffolk	31 dicembre	USD	0		100%	100%
Kauai Coffee Company LLC	Hawaii	31 dicembre	USD	0		100%	100%
Massimo Zanetti Beverage Food Services LLC	Wilmington	31 dicembre	USD	0		100%	100%
Coffee Care (South West) Ltd	Weddmore	31 dicembre	GBP	0		50%	50%
Segafredo Zanetti New Zealand Ltd	Auckland	31 dicembre	NZD	0		100%	100%
Segafredo Zanetti Croatia d.o.o.	Zagreb	31 dicembre	HRK	1.850		100%	100%
Massimo Zanetti Beverage Vietnam Company Ltd	Ben Cat district - Binh Duong	31 dicembre	VND	21.000.000		100%	100%
Segafredo Zanetti (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	15.300		100%	100%
Boncafe International Pte Ltd	Singapore	31 dicembre	SGD	18.300		100%	100%
Boncafe (Cambodia) Ltd	Phnom Penh	31 dicembre	KHR	108.000		100%	100%
Boncafe (M) Sendirian Berhad	Kuala Lumpur	31 dicembre	MYR	200		100%	100%
Boncafe (East Malaysia) Sdn Bhd	Kota Kinabalu	31 dicembre	MYR	0		n.a.	100%
Six Degrees Cafè Pte Ltd	Singapore	31 dicembre	SGD	0		100%	100%
BeanToCup (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	4.000		100%	100%
Boncafe Middle East Co LLC	Dubai	31 dicembre	AED	300		100%	100%
Boncafe (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	150.000		100%	100%
Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	30.000		100%	100%
Boncafe (Hong Kong) Ltd	Hong Kong	31 dicembre	USD	500		100%	100%
Segafredo Zanetti Grandi Eventi Srl	Bologna	31 dicembre	EUR	20		100%	100%
MZB Services SRL	Municipiul Brasov	31 dicembre	RON	1		51%	51%
Boncafe Vietnam Company Ltd	Thuan An	31 dicembre	VND	12.268.000		100%	100%
Massimo Zanetti Beverage USA (Canada), Inc.	Suffolk	31 dicembre	USD	0		100%	100%
Massimo Zanetti Beverage Canada Investment ULC	Vancouver	31 dicembre	CAD	0		100%	100%
Club Coffee LP	Toronto	25 aprile	CAD	4.000		15%	15%
Massimo Zanetti Beverage Iberia S.A.	Lisbona	31 dicembre	EUR	40.000		100%	100%
Virtus pallacanestro Bologna SSD a.r.l.	Bologna	30 giugno	EUR	2.101		40%	n.a
PT Casewell Indonesia	Jakarta	31 dicembre	IDR	2.525.000.000		67%	n.a

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre			
	2017	<i>di cui parti correlate</i>	2016	<i>di cui parti correlate</i>
Ricavi	708.514	848	670.696	84
Altri proventi	5.376		4.420	
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(416.457)	(152.690)	(386.840)	(126.837)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(134.908)	(725)	(130.360)	(342)
Costi per il personale	(107.849)	(4.350)	(103.610)	(2.667)
Altri costi operativi	(5.175)		(4.965)	
Ammortamenti e svalutazioni	(29.698)		(27.186)	
Utile operativo	19.803		22.155	
Proventi finanziari	205	4	200	-
Oneri finanziari	(6.191)	(1.050)	(5.240)	(803)
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	(469)		(82)	
Utile prima delle imposte	13.348		17.033	
Imposte sul reddito	(5.140)		(6.491)	
Utile dell'esercizio	8.208		10.542	
<i>di cui:</i>				
<i>Utile di pertinenza di terzi</i>	<i>144</i>		<i>138</i>	
<i>Utile di pertinenza del Gruppo</i>	<i>8.064</i>		<i>10.404</i>	
Utile / (perdita) per azione base / diluito (in Euro)	0,24		0,30	

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2017	<i>di cui parti correlate</i>	2016 *	<i>di cui parti correlate</i>
Attività immateriali	184.092		190.943	
Attività materiali	214.292		220.173	
Investimenti immobiliari	4.241		4.319	
Partecipazioni in joint venture	10.153		10.943	
Crediti verso clienti non correnti	3.745		4.129	
Crediti per imposte anticipate	12.196		10.279	
Altre attività non correnti	15.470	240	16.036	120
Totale attività non correnti	444.189		456.822	
Rimanenze	144.204		132.858	
Crediti verso clienti	125.753	178	120.074	359
Crediti per imposte correnti	2.423		1.611	
Altre attività correnti	19.327	52	22.014	-
Disponibilità liquide	54.884		45.167	
Totale attività correnti	346.591		321.724	
Totale attività	790.780		778.546	
Capitale sociale	34.300		34.300	
Altre riserve	99.601		124.738	
Utili portati a nuovo	156.571		149.057	
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	290.472		308.095	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	2.060		1.849	
Totale patrimonio netto	292.532		309.944	
Finanziamenti non correnti	209.740		192.117	
Benefici ai dipendenti	9.251		9.268	
Altri fondi non correnti	3.218		3.949	
Imposte differite passive	28.068		29.069	
Altre passività non correnti	3.569		3.345	
Totale passività non correnti	253.846		237.748	
Finanziamenti correnti	89.382		77.430	
Debiti verso fornitori	119.693	44.520	122.209	46.647
Debiti per imposte correnti	1.542		644	
Altre passività correnti	33.785		30.571	
Totale passività correnti	244.402		230.854	
Totale passività	498.248		468.602	
Totale patrimonio netto e passività	790.780		778.546	

(*) Dati riesposti (Cfr. nota 1)

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre			
	2017	<i>di cui parti correlate</i>	2016	<i>di cui parti correlate</i>
Utile prima delle imposte	13.348		17.033	
Rettifiche per:	-		-	
Ammortamenti e svalutazioni	29.698		27.186	
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi	590		421	
Oneri finanziari netti	5.986	1.046	5.122	803
Altre poste non monetarie	(157)		(37)	
Flusso di cassa generato da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	49.465		49.725	
Variazione delle rimanenze	(17.445)		7.974	
Variazione dei crediti commerciali	(11.520)	181	(15.717)	(47)
Variazione dei debiti commerciali	1.156	(1.487)	26.995	22.938
Variazione delle altre attività/passività	(348)	(172)	2.755	117
Pagamento benefici ai dipendenti	(401)		(851)	
Interessi pagati	(5.309)	(1.050)	(5.164)	(446)
Imposte pagate	(4.047)		(4.358)	
Flusso di cassa netto generato da attività operativa	11.551		61.359	
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita	(2.583)		(39.288)	
Investimenti in imprese sotto comune controllo al netto della cassa acquisita	-	-	(2.624)	(2.624)
Investimenti in attività materiali	(27.078)		(20.956)	
Investimenti in attività immateriali	(656)		(1.457)	
Dismissioni di attività materiali	1.561		528	
Dismissioni di attività immateriali	6		122	
Partecipazioni in joint venture e collegate	(840)		(10.139)	
Variazione di crediti finanziari	419		(278)	
Interessi incassati	69		9	
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento	(29.102)		(74.083)	
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	41.681		129.000	
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	(23.524)		(65.531)	
Incremento / (decremento) di finanziamenti a breve	15.259		(26.669)	
Aumento di capitale	-		-	
Dividendi distribuiti	(5.305)		(3.087)	
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria	28.111		33.713	
Differenza di conversione su disponibilità liquide	(843)		(192)	
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.717		20.797	
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	45.167		25.574	
Disponibilità liquide alla fine del periodo	54.884		46.371	

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

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dr. Massimo Zuffi, dichiara ai sensi del secondo comma articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017 di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Villorba (TV), 9 Novembre 2017

*Il dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari*

Massimo Zuffi

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'MZuffi', is positioned below the printed name.