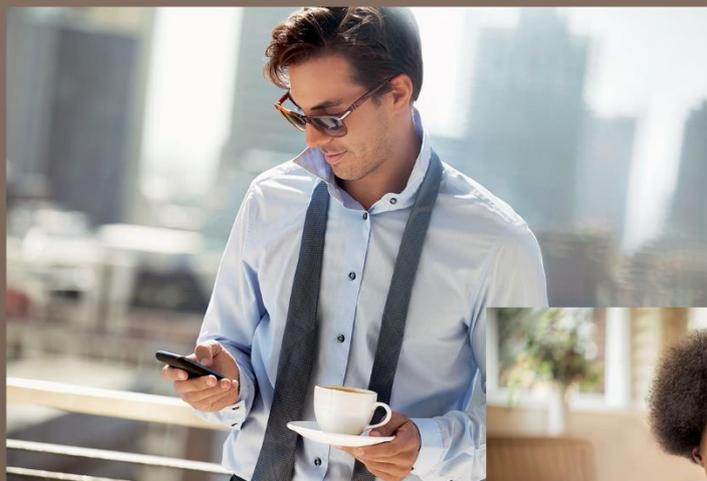


RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE  
al 30 giugno 2018



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 .....	4
COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI E DI CONTROLLO DELLA CAPOGRUPPO.....	5
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE .....	6
INTRODUZIONE.....	6
STRUTTURA ED ATTIVITÀ DEL GRUPPO.....	6
ANALISI DELLA GESTIONE.....	7
PREMESSA .....	7
RISULTATI ECONOMICI DEL GRUPPO NEL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2018 .....	7
SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA RICLASSIFICATA .....	11
RENDICONTO FINANZIARIO RICLASSIFICATO.....	12
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO .....	14
INVESTIMENTI .....	14
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL PRIMO SEMESTRE 2018.....	16
EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE.....	16
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	16
INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE “NON-GAAP” .....	16
OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI.....	17
AZIONI PROPRIE.....	17
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE .....	17
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2018 .....	18
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO ABBREVIATO CONSOLIDATO .....	18
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO ABBREVIATO COMPLESSIVO CONSOLIDATO.....	19
PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA ABBREVIATA CONSOLIDATA .....	20
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO ABBREVIATO.....	21
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ABBREVIATO CONSOLIDATO.....	22
NOTE ILLUSTRATIVE .....	23
1. INFORMAZIONI GENERALI .....	23
2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI .....	23
3. CONVERSIONE DEI BILANCI IN MONETA DIVERSA DALL’EURO.....	26
4. USO DI STIME.....	27
5. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI E STRUMENTI FINANZIARI .....	27
6. STAGIONALITÀ .....	29
7. IMPATTI DERIVANTI DALLA APPLICAZIONE DEI NUOVI PRINCIPI CONTABILI .....	29
8. AGGREGAZIONI AZIENDALI .....	31
9. INFORMATIVA DI SETTORE .....	31
10. ATTIVITÀ IMMATERIALI .....	32
11. ATTIVITÀ MATERIALI .....	33
12. PARTECIPAZIONI IN JOINT VENTURE E COLLEGATE .....	33
13. CREDITI VERSO CLIENTI CORRENTI E NON CORRENTI.....	34
14. PATRIMONIO NETTO.....	34
15. FINANZIAMENTI CORRENTI E NON CORRENTI .....	36
16. ALTRI FONDI NON CORRENTI .....	38
17. ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI E NON CORRENTI .....	38
18. PASSIVITÀ POTENZIALI .....	39
19. RICAVI .....	40
20. MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E MERCI.....	40
21. COSTI PER SERVIZI E PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI .....	41
22. COSTI PER IL PERSONALE.....	41
23. ALTRI COSTI OPERATIVI .....	41
24. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI .....	42
25. PROVENTI ED ONERI FINANZIARI .....	42
26. IMPOSTE SUL REDDITO .....	42
27. UTILE PER AZIONE .....	42
28. TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE.....	43
29. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE.....	46
ELENCO DELLE SOCIETÀ INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO .....	47
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO ABBREVIATO CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006 .....	48
PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA ABBREVIATA CONSOLIDATA AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006.....	49
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO ABBREVIATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006 .....	50

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART.81-TER, DEL REGOLAMENTO CONSOB N.11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.....	51
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2018 .....	52

## **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. 02120510371

## **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*

Leonardo Rossi  
*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**

Leonardo Rossi

### **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 al semestre chiuso al 30 giugno 2018, 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 area geografica, linea di prodotto e canale distributivo. 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 semestrali non può essere pienamente considerata come quota proporzionale dell'intero esercizio.

### Risultati economici del Gruppo nel semestre chiuso al 30 giugno 2018

Nella seguente tabella si riporta il conto economico consolidato riclassificato per i semestri chiusi al 30 giugno 2018 e 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2018	(*)	2017	(*)	2018-2017	
Ricavi	434.411	100,0%	475.563	100,0%	(41.152)	-8,7%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(243.184)	-56,0%	(279.649)	-58,8%	36.465	-13,0%
<b>Gross Profit<sup>(1)</sup></b>	<b>191.227</b>	<b>44,0%</b>	<b>195.914</b>	<b>41,2%</b>	<b>(4.687)</b>	<b>-2,4%</b>
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(86.872)	-20,0%	(92.112)	-19,4%	5.240	-5,7%
Costi per il personale	(70.951)	-16,3%	(72.911)	-15,3%	1.960	-2,7%
Altri costi operativi netti <sup>(2)</sup>	365	0,1%	(49)	0,0%	414	> -100%
Svalutazioni <sup>(3)</sup>	(1.719)	-0,4%	(1.747)	-0,4%	28	-1,6%
<b>EBITDA<sup>(1)</sup></b>	<b>32.050</b>	<b>7,4%</b>	<b>29.095</b>	<b>6,1%</b>	<b>2.955</b>	<b>10,2%</b>
Ammortamenti <sup>(4)</sup>	(17.978)	-4,1%	(18.286)	-3,8%	308	-1,7%
<b>Utile operativo</b>	<b>14.072</b>	<b>3,2%</b>	<b>10.809</b>	<b>2,3%</b>	<b>3.263</b>	<b>30,2%</b>
Oneri finanziari netti <sup>(5)</sup>	(2.953)	-0,7%	(3.144)	-0,7%	191	-6,1%
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	(669)	-0,2%	(440)	-0,1%	(229)	52,0%
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>10.450</b>	<b>2,4%</b>	<b>7.225</b>	<b>1,5%</b>	<b>3.225</b>	<b>44,6%</b>
Imposte sul reddito	(3.302)	-0,8%	(2.822)	-0,6%	(480)	17,0%
<b>Utile del periodo</b>	<b>7.148</b>	<b>1,6%</b>	<b>4.403</b>	<b>0,9%</b>	<b>2.745</b>	<b>62,3%</b>

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

Note di raccordo fra le voci del conto economico consolidato riclassificato e il prospetto di conto economico 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 434.411 migliaia nel primo semestre 2018, evidenzia un decremento di Euro 41.152 migliaia (-8,7%) rispetto al primo semestre 2017. Tale decremento è prevalentemente riconducibile a:

- impatto dei tassi di cambio, principalmente legato alle fluttuazioni del dollaro statunitense (-5,3%);
- decremento dei prezzi di vendita del caffè tostato ed altri (-1,4%);
- decremento dei volumi di vendita del caffè tostato (-1,6%);

Si segnala che l'applicazione dell'IFRS 15, a partire dal 1° gennaio 2018, ha comportato la classificazione a riduzione della voce "ricavi" di ammontari corrisposti a clienti in assenza di beni o servizi distinti ricevuti dal cliente stesso, in particolare nel canale *Mass Market*. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota n. 7 – "Impatti derivanti dall'applicazione di nuovi principi contabili".

Su base omogenea, la variazione dei ricavi è dovuta principalmente al decremento della voce "vendita di caffè tostato", che ha subito una contrazione pari ad Euro 12.823 migliaia (-3,1%). Tale decremento è prevalentemente riconducibile al combinato effetto dovuto a:

- decremento dei prezzi di vendita del caffè tostato conseguente al calo del prezzo medio di acquisto del caffè verde, parzialmente compensato dal diverso mix rilevato nei canali di vendita nel 2018 e 2017, che hanno determinato un decremento dei ricavi del 1,2%;
- decremento dei volumi di vendita del caffè tostato che hanno determinato un decremento dei ricavi del 1,9% rispetto al primo semestre 2017. I volumi di vendita del caffè tostato sono stati pari a tonnellate 62,1 migliaia e tonnellate 63,2 migliaia, rispettivamente nei semestri chiusi al 30 giugno 2018 e 2017. Tale decremento, pari a tonnellate a 1,1 migliaia, ha riguardato principalmente le Americhe (tonnellate 2,0 migliaia) nei canali *Private Label e Mass Market* ed è stato parzialmente compensato dalla positiva performance dell'Europa del Sud (tonnellate 0,5 migliaia) nonché da quella dell'Europa del Nord (tonnellate 0,2 migliaia) e dell'Asia-Pacifico e Cafés (tonnellate 0,2 migliaia).

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo nei semestri chiusi al 30 giugno 2018 e 2017, divisi per canale di vendita.

(in migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2018	(*)	2017	(*)	2018-2017	
Foodservice	103.326	23,8%	104.691	22,0%	(1.365)	-1,3%
Mass Market	161.070	37,1%	178.058	37,4%	(16.988)	-9,5%
Private Label	140.810	32,4%	163.453	34,4%	(22.643)	-13,9%
Altro	29.205	6,7%	29.361	6,2%	(156)	-0,5%
<b>Totale</b>	<b>434.411</b>	<b>100,0%</b>	<b>475.563</b>	<b>100,0%</b>	<b>(41.152)</b>	<b>-8,7%</b>

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

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo nei semestri chiusi al 30 giugno 2018 e 2017 divisi per area geografica.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2018	(*)	2017	(*)	2018-2017	
Americhe	189.463	43,6%	227.215	47,8%	(37.752)	-16,6%
Europa del Nord	87.545	20,2%	89.785	18,9%	(2.240)	-2,5%
Europa del Sud	118.712	27,3%	121.437	25,5%	(2.725)	-2,2%
Asia-Pacifico e Cafés**	38.691	8,9%	37.126	7,8%	1.565	4,2%
<b>Totale</b>	<b>434.411</b>	<b>100,0%</b>	<b>475.563</b>	<b>100,0%</b>	<b>(41.152)</b>	<b>-8,7%</b>

(\*) 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 191.227 migliaia nel primo semestre 2018, evidenzia un decremento di Euro 4.687 migliaia (-2,4%) rispetto al primo semestre 2017 principalmente riconducibile a:

- impatto fluttuazioni del tasso di cambio (-4,3%);
- incremento del Gross Profit derivante dalla vendita di caffè tostato e altri prodotti (+2,6%).

Su base omogenea, il **Gross Profit** registra un incremento pari ad Euro 5.105 migliaia (+2,6%), principalmente riconducibile alla vendita di caffè tostato che cresce del +3,1%. L'incremento del **Gross Profit**, relativo alla vendita di caffè tostato a sua volta è prevalentemente riconducibile al positivo impatto delle dinamiche dei prezzi di vendita e del costo di acquisto rispettivamente di caffè tostato e caffè verde oltretutto al diverso mix rilevato nei canali nel 2018 e 2017 (+4,9%), parzialmente compensato dal decremento dei volumi di caffè tostato (-1,8%).

### EBITDA

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione dell'EBITDA con il risultato del periodo per i semestri chiusi al 30 giugno 2018 e 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2018	(*)	2017	(*)	2018-2017	
Utile del periodo	7.148	1,6%	4.403	0,9%	2.745	62,3%
Imposte sul reddito	3.302	0,8%	2.822	0,6%	480	17,0%
Oneri finanziari	3.115	0,7%	3.295	0,7%	(180)	-5,5%
Proventi finanziari	(162)	0,0%	(151)	0,0%	(11)	7,3%
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	669	0,2%	440	0,1%	229	52,0%
Ammortamenti <sup>(1)</sup>	17.978	4,0%	18.286	3,8%	(308)	-1,7%
<b>EBITDA</b>	<b>32.050</b>	<b>7,4%</b>	<b>29.095</b>	<b>6,1%</b>	<b>2.955</b>	<b>10,2%</b>

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

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

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

L'**EBITDA** pari a Euro 32.050 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018 registra un incremento di Euro 2.955 migliaia (+10,2%) rispetto al valore del primo semestre 2017 (Euro 29.095 migliaia). Tale risultato, oltre a quanto già commentato con riferimento al **Gross Profit**, è prevalentemente riconducibile al combinato effetto di:

- impatto delle fluttuazioni del tasso di cambio, negativo per Euro 1.119 migliaia;
- incremento dei costi operativi che, al netto delle variazioni dei tassi di cambio, è stato pari ad Euro 1.030 migliaia, e riconducibile sostanzialmente ai maggiori costi relativi al personale parzialmente compensati dalla riduzione dei costi per servizi e da altri costi e ricavi.

### *Utile operativo*

L'**Utile Operativo**, pari ad Euro 14.072 migliaia nel primo semestre 2018, evidenzia un incremento di Euro 3.263 migliaia (+30,2%) rispetto al primo semestre 2017. Tale incremento, oltre a quanto già descritto con riferimento all'EBITDA, è riconducibile al decremento degli ammortamenti, pari ad Euro 308 migliaia.

### *Utile del periodo*

L'**Utile del Periodo** pari ad Euro 7.148 migliaia nel primo semestre 2018, evidenzia un incremento di Euro 2.745 migliaia (62,3%) rispetto al primo semestre 2017. Tale incremento, oltre a quanto precedentemente commentato con riferimento all'utile operativo, è prevalentemente riconducibile al combinato effetto di:

- decremento degli oneri finanziari netti, pari ad Euro 191 migliaia, sostanzialmente dovuto a minori interessi passivi parzialmente compensati da perdite su cambi;
- incremento della voce quote di perdite di società valutate con il metodo del patrimonio netto, pari ad Euro 229 migliaia;
- incremento delle imposte sul reddito, pari ad Euro 480 migliaia, principalmente connesso ai maggiori redditi imponibili generati dal Gruppo nel primo semestre 2018 rispetto al 2017.

## Situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata

Nella seguente tabella si riporta la situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata al 30 giugno 2018 e al 31 dicembre 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2018	2017
<b>Impieghi:</b>		
Attività immateriali	182.571	183.231
Attività materiali ed investimenti immobiliari <sup>(1)</sup>	216.240	217.717
Investimenti in joint venture e collegate	9.824	9.616
Crediti verso clienti non correnti	2.697	3.076
Crediti per imposte anticipate ed altre attività non correnti <sup>(2)</sup>	25.324	23.913
<b>Attività non correnti (A)</b>	<b>436.656</b>	<b>437.553</b>
<b>Capitale Circolante Netto (B)<sup>(3)</sup></b>	<b>97.846</b>	<b>92.199</b>
Benefici ai dipendenti	(8.789)	(8.987)
Altri fondi non correnti	(3.009)	(2.986)
Imposte differite ed altre passività non correnti <sup>(4)</sup>	(28.042)	(25.942)
<b>Passività non correnti (C)</b>	<b>(39.840)</b>	<b>(37.915)</b>
<b>Capitale investito netto (A+B+C)</b>	<b>494.662</b>	<b>491.837</b>
<b>Fonti:</b>		
Patrimonio netto	303.954	300.882
Indebitamento Finanziario Netto	190.708	190.955
<b>Fonti di finanziamento</b>	<b>494.662</b>	<b>491.837</b>

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, le attività non correnti per contratti con i clienti e le altre attività non correnti
- (3) Si rinvia al paragrafo indicatori alternativi di performance “non gaap”
- (4) La voce include le imposte differite, le passività non correnti per contratti con i clienti e le altre passività non correnti

Si riporta di seguito la composizione del Capitale Circolante Netto del Gruppo al 30 giugno 2018 ed al 31 dicembre 2017:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2018	2017
Rimanenze	142.793	127.997
Crediti verso clienti	117.678	123.405
Crediti per imposte correnti	3.774	1.975
Altre attività correnti <sup>(1)</sup>	17.288	15.868
Debiti verso fornitori	(147.674)	(139.329)
Debiti per imposte correnti	(1.699)	(1.433)
Altre passività correnti	(34.314)	(36.284)
<b>Capitale Circolante Netto<sup>(2)</sup></b>	<b>97.846</b>	<b>92.199</b>

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

## Rendiconto finanziario riclassificato

Nella seguente tabella si riporta il rendiconto finanziario riclassificato per i semestri chiusi al 30 giugno 2018 e 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
EBITDA <sup>(1)</sup>	32.050	29.095
Variazioni nel capitale circolante netto	(6.686)	(25.206)
Investimenti ricorrenti netti <sup>(2)</sup>	(13.411)	(19.125)
Imposte sul reddito pagate	(4.416)	(2.846)
Altre poste operative <sup>(3)</sup>	2.062	2.028
<b>Free Cash Flow <sup>(1)</sup></b>	<b>9.599</b>	<b>(16.054)</b>
Investimenti non ricorrenti netti <sup>(4)</sup>	(600)	(2.774)
Investimenti (disinvestimenti) in crediti finanziari <sup>(5)</sup>	(1.246)	251
Interessi pagati	(2.898)	(3.476)
Flusso di cassa dall'attività di finanziamento	107	38.481
Dividendi distribuiti	(5.831)	(5.305)
Differenza di conversione su disponibilità liquide	581	(446)
<b>Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>(288)</b>	<b>10.677</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	89.594	45.167
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>89.306</b>	<b>55.844</b>

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

(2) Gli investimenti ricorrenti netti includono gli investimenti in attività materiali ed immateriali esclusi gli *asset deal*

(3) Le altre poste operative includono principalmente voci di conto economico non monetarie escluse dall'EBITDA

(4) Gli investimenti non ricorrenti netti includono le aggregazioni aziendali, incluso sotto comune controllo, e gli *asset deal*

(5) Gli investimenti in crediti finanziari includono le variazioni dei crediti finanziari e gli interessi incassati

Il **Free Cash Flow** è positivo per Euro 9.599 migliaia nel primo semestre 2018, a fronte di un valore negativo per Euro 16.054 nel primo semestre 2017. Tale incremento è principalmente riconducibile alla dinamica delle variazioni nel capitale circolante netto.

Nella seguente tabella si riporta la composizione delle variazioni del capitale circolante netto per i semestri chiusi al 30 giugno 2018 e 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
Variazione delle rimanenze	(13.199)	(15.361)
Variazione dei crediti commerciali	1.482	(13.017)
Variazione dei debiti commerciali	6.835	2.528
Variazione delle altre attività/passività	(1.388)	791
Pagamento benefici ai dipendenti	(416)	(147)
<b>Variazioni nel capitale circolante netto</b>	<b>(6.686)</b>	<b>(25.206)</b>

Le **variazioni nel capitale circolante netto** sono negative per Euro 6.686 migliaia nel primo semestre 2018, a fronte di un valore negativo di Euro 25.206 migliaia nel primo semestre 2017, principalmente per:

- la voce “variazione delle rimanenze”, negativa per Euro 13.199 migliaia, che riflette i maggiori volumi in stock di materie prime e di prodotto finito in linea con le previsioni di vendita di caffè tostato dei prossimi mesi;
- la voce “variazione crediti commerciali” positiva per Euro 1.482 migliaia che riflette principalmente l’andamento del fatturato nel periodo;
- la voce “variazione dei debiti commerciali”, positiva per Euro 6.835 migliaia, che riflette un miglioramento nei termini di pagamento.

Gli **Investimenti ricorrenti netti**, che assorbono cassa per Euro 13.411 migliaia nel primo semestre 2018, evidenziano una diminuzione di Euro 5.714 migliaia rispetto al primo semestre 2017.

Gli **Investimenti non ricorrenti netti** assorbono cassa per Euro 600 migliaia ed Euro 2.774 migliaia rispettivamente nel primo semestre 2018 e 2017.

I flussi di cassa assorbiti dagli investimenti non ricorrenti netti nel primo semestre 2018 si riferiscono a versamenti in conto capitale nella Virtus Pallacanestro Bologna SSD a.r.l.

I flussi di cassa assorbiti dagli investimenti non ricorrenti netti nel primo semestre 2017 si riferiscono principalmente: *i)* all’acquisto del ramo di azienda Tru Blue in Australia *ii)* all’acquisto della società Le.ma in Italia, e *ii)* alla sottoscrizione dell’aumento di capitale sociale della società sportiva Virtus Pallacanestro Bologna S.S.D. a r.l, pari al 40%.

**L’attività di finanziamento** ha generato cassa per Euro 107 migliaia nel primo semestre 2018 a fronte di una generazione di cassa pari a Euro 38.481 migliaia rilevata nel primo semestre 2017 che era prevalentemente dovuta a nuovi finanziamenti a medio lungo termine. La generazione di cassa del primo semestre 2018 è principalmente riconducibile al combinato effetto dovuto:

- alla cassa raccolta tramite nuove emissioni di finanziamenti a medio lungo termine pari, al netto del rimborso delle rate in scadenza, ad Euro 3.184 migliaia;
- al decremento dei finanziamenti a breve termine, pari ad Euro 3.077 migliaia.

## Indebitamento Finanziario Netto

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo al 30 giugno 2018 ed al 31 dicembre 2017, 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 giugno		Al 31 dicembre
	2018		2017
A Cassa		(991)	(803)
B Altre disponibilità liquide		(88.315)	(88.791)
C Titoli detenuti per la negoziazione		-	-
<b>D Liquidità (A+B+C)</b>		<b>(89.306)</b>	<b>(89.594)</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>		<b>(3.631)</b>	<b>(2.327)</b>
F Debiti finanziari correnti		49.414	53.014
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine		34.891	24.259
H Altri debiti finanziari correnti		1.290	1.459
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</b>		<b>85.595</b>	<b>78.732</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)</b>		<b>(7.342)</b>	<b>(13.189)</b>
K Debiti finanziari a medio / lungo termine		195.256	201.453
L Obbligazioni emesse		-	-
M Altri debiti finanziari non correnti		2.794	2.692
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)</b>		<b>198.050</b>	<b>204.145</b>
<b>O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)</b>		<b>190.708</b>	<b>190.956</b>

L'**Indebitamento Finanziario Netto**, pari ad Euro 190.708 migliaia al 30 giugno 2018, risulta sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2017 dove era pari a Euro 190.956 migliaia. La variazione è principalmente riconducibile al combinato effetto generato da:

- impatto, negativo, del *Free Cash Flow* per Euro 9.599 migliaia nel primo semestre 2018;
- dividendi pagati per Euro 5.831 migliaia;
- interessi pagati nel primo semestre 2018 per Euro 2.898 migliaia;
- investimenti non ricorrenti netti effettuati nel primo semestre 2018 pari ad Euro 600 migliaia;
- impatto delle differenze cambio Euro/USD ed altre variazioni senza impatto sui flussi di cassa.

## Investimenti

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio degli investimenti effettuati in attività materiali, immateriali ed aggregazioni aziendali nel primo semestre 2018 e 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno			
	2018		2017	
	Investimenti	Esborsi di cassa	Investimenti	Esborsi di cassa
Aggregazioni aziendali, incluse quelle sotto comune controllo	-	-	1.934	1.934
Investimenti in società collegate	600	600	840	840
Attività immateriali	949	949	578	578
Attività materiali	12.960	12.960	19.183	19.183
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>14.509</b>	<b>14.509</b>	<b>22.535</b>	<b>22.535</b>

*Aggregazioni aziendali, incluso operazioni sotto comune controllo*

Nel primo semestre 2018 non si sono realizzati investimenti in aggregazioni aziendali.

Nel 2017 gli investimenti, di complessivi Euro 1.934 migliaia, erano relativi all'acquisto di Tru Blue, ramo di azienda del gruppo australiano Boutique Beverage Pty., e di Le.ma un piccolo operatore sul mercato italiano.

*Investimenti in società collegate*

Nel corso del primo semestre 2018 il Gruppo ha provveduto ad effettuare versamenti in conto capitale nella società Virtus Pallacanestro Bologna S.S.D. a r.l. con sede a Bologna. L'investimento dell'esercizio è stato pari ad Euro 600 migliaia; nel primo semestre 2017 era 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.

*Attività materiali*

Gli investimenti effettuati nel primo semestre 2018 sono principalmente relativi alle categorie attrezzature bar ed attrezzature industriali pari a rispettivamente a Euro 7.894 migliaia ed Euro 2.131 migliaia.

Gli investimenti effettuati nel primo semestre 2017 sono principalmente relativi alle categorie attrezzature bar ed attività materiali in corso pari a rispettivamente a Euro 10.923 migliaia ed Euro 4.115 migliaia

*Attività immateriali*

Gli investimenti effettuati nel primo semestre 2018 sono principalmente relativi al rafforzamento dell'infrastruttura informatica in Italia e nella Capogruppo.

Gli investimenti effettuati nel primo semestre 2017 sono principalmente relativi all'implementazione di software in USA, Italia e Francia.

## **Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2018**

In data 10 aprile 2018 l'Assemblea ordinaria degli azionisti di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. ha proceduto alla approvazione del bilancio 2017 ed ha approvato la distribuzione di un dividendo unitario di Euro 0,17 per azione per complessivi Euro 5.831 migliaia.

Nell'ambito della ordinaria attività di reperimento di fonti di finanziamento il Gruppo ha sottoscritto, nel mese di aprile 2018, un contratto di finanziamento a medio lungo termine con Banca Popolare di Sondrio per un importo complessivo di Euro 15.000 migliaia con scadenza 2025.

In data 18 giugno Leonardo Rossi è stato cooptato all'interno del Consiglio di Amministrazione della Società, in sostituzione del consigliere esecutivo Larry Quier, secondo un piano di avvicendamento concordato. Nella stessa seduta il Consiglio di Amministrazione, sempre secondo il piano di avvicendamento sopra richiamato, ha deliberato di nominare Leonardo Rossi Chief Financial Officer, Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo e Gestione dei Rischi e Responsabile della Funzione Gestione Informazioni Privilegiate, funzioni in precedenza assegnate al consigliere Massimo Mambelli, che è rimasto amministratore della Società.

## **Eventi successivi alla chiusura del semestre**

Si rimanda a quanto descritto nella nota 29 - "*Eventi Successivi alla Chiusura del Semestre*" delle note illustrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2018.

## **Evoluzione prevedibile della gestione**

In considerazione dei risultati conseguiti nel primo semestre e sulla base degli andamenti a oggi osservabili, le aspettative relative alle performance del Gruppo per l'esercizio in corso, in ipotesi di assenza di operazione straordinarie, sono le seguenti:

- ricavi su base omogenea\* sostanzialmente stabili rispetto allo scorso esercizio
- incremento dell'EBITDA Adjusted stimato nell'ordine del 5,0% - 8,0%
- riduzione dell'indebitamento finanziario netto al di sotto della soglia di Euro 180 milioni

\* (a cambi costanti e a seguito dell'applicazione retrospettica dell'IFRS 15 sui ricavi 2017)

## **Indicatori alternativi di performance "non-gaap"**

Il management della Società valuta le performance del Gruppo e dei segmenti di business sulla base di alcuni indicatori non previsti dagli IFRS. In particolare, l'EBITDA, opportunamente rettificato ove ne ricorrano i presupposti, 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 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, attività correnti per contratti con i clienti ed altre attività correnti al netto di debiti verso fornitori, debiti per imposte correnti, passività correnti per contratti con i clienti 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 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**

Per una dettagliata esposizione dei rapporti intrattenuti con parti correlate nel primo semestre 2018 si rinvia a quanto esposto nella nota 28 - “*Transazioni con Parti Correlate*”, delle note illustrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2018.

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 e in data 18 giugno 2018 con il parere favorevole degli amministratori indipendenti.

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

## BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2018

### Prospetto di Conto Economico Abbreviato Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestre chiuso al 30 giugno	
		2018	2017
Ricavi	19	434.411	475.563
Altri proventi		3.297	3.352
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	20	(243.184)	(279.649)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	21	(86.872)	(92.112)
Costi per il personale	22	(70.951)	(72.911)
Altri costi operativi	23	(2.932)	(3.401)
Ammortamenti e svalutazioni	24	(19.697)	(20.033)
<b>Utile operativo</b>		<b>14.072</b>	<b>10.809</b>
Proventi finanziari	25	162	151
Oneri finanziari	25	(3.115)	(3.295)
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto		(669)	(440)
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>10.450</b>	<b>7.225</b>
Imposte sul reddito	26	(3.302)	(2.822)
<b>Utile del periodo</b>		<b>7.148</b>	<b>4.403</b>
<i>di cui:</i>			
<i>Utile di pertinenza di terzi</i>		56	107
<i>Utile di pertinenza del Gruppo</i>		7.092	4.296
<b>Utile per azione base / diluito (in Euro)</b>	27	<b>0,21</b>	<b>0,13</b>

**Prospetto di Conto Economico Abbreviato Complessivo Consolidato**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Utile del periodo</b>	<b>7.148</b>	<b>4.403</b>
Utile / (perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	2.233	(2.261)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	2.597	(12.307)
<b>Altri componenti di reddito che potrebbero essere riversati a conto economico in periodi successivi</b>	<b>4.832</b>	<b>(14.568)</b>
Utile/(perdita) attuariale per benefici a dipendenti	61	(148)
<b>Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in periodi successivi</b>	<b>61</b>	<b>(148)</b>
<b>Utile complessivo / (Perdita complessiva) del periodo</b>	<b>12.041</b>	<b>(10.313)</b>
Utile complessivo di pertinenza di terzi	73	99
<b>Utile complessivo / (Perdita complessiva) di pertinenza del Gruppo</b>	<b>11.968</b>	<b>(10.412)</b>

**Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Abbreviata Consolidata**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
		2018	2017
Attività immateriali	10	182.571	183.231
Attività materiali	11	211.411	212.830
Investimenti immobiliari		4.829	4.887
Partecipazioni in joint venture e collegate	12	9.824	9.616
Crediti verso clienti non correnti	13	2.697	3.076
Crediti per imposte anticipate		11.370	10.244
Attività non correnti per contratti con i clienti		7.983	-
Altre attività non correnti		5.971	13.669
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>436.656</b>	<b>437.553</b>
Rimanenze		142.793	127.997
Crediti verso clienti	13	117.678	123.405
Crediti per imposte correnti		3.774	1.975
Attività correnti per contratti con i clienti		3.438	-
Altre attività correnti		17.481	18.195
Disponibilità liquide		89.306	89.594
<b>Totale attività correnti</b>		<b>374.470</b>	<b>361.166</b>
<b>Totale attività</b>		<b>811.126</b>	<b>798.719</b>
Capitale sociale		34.300	34.300
Altre riserve		97.487	98.162
Utili portati a nuovo		170.302	166.443
<b>Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>302.089</b>	<b>298.905</b>
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		1.865	1.977
<b>Totale patrimonio netto</b>	14	<b>303.954</b>	<b>300.882</b>
Finanziamenti non correnti	15	198.050	204.145
Benefici ai dipendenti		8.789	8.987
Altri fondi non correnti	16	3.009	2.986
Imposte differite passive		25.079	22.895
Passività non correnti per contratti con i clienti		473	-
Altre passività non correnti	17	2.490	3.047
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>237.890</b>	<b>242.060</b>
Finanziamenti correnti	15	85.595	78.731
Debiti verso fornitori		147.674	139.329
Debiti per imposte correnti		1.699	1.433
Passività correnti per contratti con i clienti		778	-
Altre passività correnti	17	33.536	36.284
<b>Totale passività correnti</b>		<b>269.282</b>	<b>255.777</b>
<b>Totale passività</b>		<b>507.172</b>	<b>497.837</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>		<b>811.126</b>	<b>798.719</b>

## Rendiconto Finanziario Consolidato Abbreviato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestre chiuso al 30 giugno	
		2018	2017
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>10.450</b>	<b>7.225</b>
<b>Rettifiche per:</b>			
Ammortamenti e svalutazioni	24	19.697	20.033
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi		479	370
Oneri finanziari netti	25	2.953	3.144
Altre poste non monetarie		533	351
<b>Flusso di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>		<b>34.112</b>	<b>31.123</b>
Variazione delle rimanenze		(13.199)	(15.361)
Variazione dei crediti commerciali		1.482	(13.017)
Variazione dei debiti commerciali		6.835	2.528
Variazione delle altre attività/passività		(1.388)	791
Pagamento benefici ai dipendenti		(416)	(147)
Interessi pagati		(2.898)	(3.476)
Imposte pagate		(4.416)	(2.846)
<b>Flusso di cassa netto generato da attività operativa</b>		<b>20.112</b>	<b>(405)</b>
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita		-	(1.934)
Investimenti in attività materiali	11	(12.960)	(19.183)
Investimenti in attività immateriali	10	(949)	(578)
Dismissioni di attività materiali	11	483	630
Dismissioni di attività immateriali	10	15	6
Partecipazioni in joint venture e collegate	12	(600)	(840)
Variazione di crediti finanziari		(1.306)	191
Interessi incassati		60	60
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento</b>		<b>(15.257)</b>	<b>(21.648)</b>
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	15	15.360	41.740
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	15	(12.176)	(20.810)
Incremento / (decremento) di finanziamenti a breve	15	(3.077)	17.551
Dividendi distribuiti	14	(5.831)	(5.305)
<b>Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria</b>		<b>(5.724)</b>	<b>33.176</b>
Differenza di conversione su disponibilità liquide		581	(446)
<b>Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>		<b>(288)</b>	<b>10.677</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		89.594	45.167
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>		<b>89.306</b>	<b>55.844</b>

## Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Abbreviato Consolidato

	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale
<i>(in migliaia di Euro)</i>						
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>34.300</b>	<b>124.738</b>	<b>149.057</b>	<b>308.095</b>	<b>1.849</b>	<b>309.944</b>
Utile del periodo	-	-	4.296	4.296	107	<b>4.403</b>
Perdita attuariale per benefici a dipendenti	-	-	(140)	(140)	(8)	<b>(148)</b>
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	(2.261)	-	(2.261)	-	<b>(2.261)</b>
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	(12.307)	-	(12.307)	-	<b>(12.307)</b>
<b>Perdita complessiva del periodo</b>	<b>-</b>	<b>(14.568)</b>	<b>4.156</b>	<b>(10.412)</b>	<b>99</b>	<b>(10.313)</b>
<i>Operazioni con gli azionisti</i>						
Dividendi distribuiti	-	(5.145)	-	(5.145)	(160)	<b>(5.305)</b>
Riclassifiche	-	410	(410)	-	-	-
<b>Al 30 giugno 2017</b>	<b>34.300</b>	<b>105.435</b>	<b>152.803</b>	<b>292.538</b>	<b>1.788</b>	<b>294.326</b>
<hr/>						
	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale
<i>(in migliaia di Euro)</i>						
<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>34.300</b>	<b>98.162</b>	<b>166.443</b>	<b>298.905</b>	<b>1.977</b>	<b>300.882</b>
Prima applicazione IFRS 9	-	-	(2.953)	(2.953)	(17)	<b>(2.970)</b>
<b>Al 1° gennaio 2018</b>	<b>34.300</b>	<b>98.162</b>	<b>163.490</b>	<b>295.952</b>	<b>1.960</b>	<b>297.912</b>
Utile del periodo	-	-	7.092	7.092	56	<b>7.148</b>
Utile attuariale per benefici a dipendenti	-	-	56	56	5	<b>61</b>
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	2.233	-	2.233	-	<b>2.233</b>
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	2.587	-	2.587	12	<b>2.599</b>
<b>Utile complessivo del periodo</b>	<b>-</b>	<b>4.820</b>	<b>7.148</b>	<b>11.968</b>	<b>73</b>	<b>12.041</b>
<i>Operazioni con gli azionisti</i>						
Dividendi distribuiti	-	(5.831)	-	(5.831)	(168)	<b>(5.999)</b>
Riclassifiche	-	336	(336)	-	-	-
<b>Al 30 giugno 2018</b>	<b>34.300</b>	<b>97.487</b>	<b>170.302</b>	<b>302.089</b>	<b>1.865</b>	<b>303.954</b>

## *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 presente bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2018 (“**Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato**”) è predisposto in ottemperanza a quanto disposto dall’art. 154 ter c. 2 del D.Lgs n. 58/98 - T.U.F. - e successive modificazioni e integrazioni, nonché dall’art. 2.2.3 comma 3 del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e tenuto conto dell’Avviso n. 7587 del 21 aprile 2016 di Borsa italiana S.p.A.

Il presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2018 è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l’informativa finanziaria infrannuale. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio intermedio in forma “sintetica” e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli IFRS nel loro insieme, laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli IFRS. Il presente bilancio intermedio è stato redatto in forma “sintetica” e deve pertanto essere letto congiuntamente con il bilancio consolidato del Gruppo chiuso al 31 dicembre 2017 (“**Bilancio Consolidato**”) predisposto in conformità agli IFRS adottati dall’Unione Europea.

Il presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato è stato redatto 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.

Il Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 08 agosto 2018, è stato assoggettato a revisione contabile limitata da PricewaterhouseCoopers S.p.A.

### **2. Sintesi dei principi contabili**

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la predisposizione del presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato sono i medesimi utilizzati per il Bilancio Consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2017, cui si rimanda per la descrizione degli stessi, nonché coerentemente applicati a tutti i periodi presentati.

L’unica eccezione è costituita dai principi contabili e criteri specificamente applicabili alle situazioni intermedie nonché dai principi ed emendamenti riportati nota n. 2.5 “*Principi contabili di recente emissione*” del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017, eventualmente applicabili con effetto dal 1° gennaio 2018, in quanto divenuti obbligatori a seguito del completamento delle relative procedure di omologazione da parte delle autorità competenti.

In particolare, le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell’aliquota effettiva attesa per l’intero esercizio.

Si precisa, inoltre, che la prima applicazione dei sopramenzionati principi contabili ed emendamenti applicabili per l'esercizio da chiudere al 31 dicembre 2018 non ha comportato alcun impatto significativo sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo ad eccezione dell'*IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con i clienti"* ("**IFRS 15**") e *IFRS 9 "Strumenti finanziari"* ("**IFRS 9**") entrambi applicati a partire dal 1° gennaio 2018.

#### *IFRS 15*

In data 24 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato l'*IFRS 15*, che disciplina il riconoscimento dei ricavi derivanti da contratti con i clienti. Il nuovo principio sostituisce lo IAS 18 "Ricavi", lo IAS 11 "Commesse a lungo termine" e le relative interpretazioni. In particolare, l'*IFRS 15* prevede che la rilevazione dei ricavi sia basata su un modello costituito dai seguenti cinque step:

- 1) identificazione del contratto con il cliente;
- 2) identificazione degli impegni contrattuali a trasferire beni e/o servizi a un cliente (c.d. "*performance obligation*");
- 3) determinazione del prezzo della transazione;
- 4) allocazione del prezzo della transazione alle *performance obligation* identificate sulla base del prezzo di vendita *stand-alone* di ciascun bene o servizio; e
- 5) rilevazione del ricavo quando la relativa *performance obligation* è soddisfatta.

L'*IFRS 15*, inoltre, integra l'informativa di bilancio da fornire con riferimento a natura, ammontare, timing e incertezza dei ricavi e dei relativi flussi di cassa.

Il nuovo standard, adottato dalla Commissione Europea col Regolamento UE n. 2016/1905 del 22 settembre 2016, è efficace a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2018. Il Gruppo ha adottato lo *standard* ed i relativi amendment utilizzando l'approccio retrospettivo modificato, con l'eventuale rilevazione di impatti cumulati al 1° gennaio 2018 nella voce "utili portati a nuovo" e senza riesposizione dei saldi comparativi.

Il management ha valutato gli effetti dell'applicazione del nuovo principio sui bilanci del Gruppo con riferimento a tutte le proprie linee di ricavo, concludendo che non vi sono impatti sostanziali e/o significativi in relazione all'*accounting policy* adottata per la rilevazione dei ricavi. Pertanto, la contabilizzazione dei ricavi della Società applicando il nuovo *IFRS 15* non ha generato il riconoscimento di un impatto cumulativo al 1° gennaio 2018 ma talune riclassifiche nel conto economico e nella situazione patrimoniale e finanziaria, più diffusamente illustrate nella nota n. 7 "*Impatti derivanti dall'applicazione dei nuovi principi contabili*".

#### *IFRS 9*

In data 24 luglio 2014, lo IASB ha completato il progetto di revisione dello standard in materia di strumenti finanziari con l'emissione della versione completa dell'*IFRS 9 "Strumenti finanziari"* (di seguito, "*IFRS 9*"). Le nuove disposizioni dell'*IFRS 9*:

- modificano il modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie;
- introducono una nuova modalità di svalutazione delle attività finanziarie che tiene conto delle perdite attese (cd. *expected credit losses*); e
- modificano le disposizioni in materia di *hedge accounting*.

Il nuovo standard introduce anche maggiori requisiti di informativa e cambiamenti nella presentazione.

Le disposizioni dell'*IFRS 9*, adottato dalla Commissione Europea col Regolamento (UE) n. 2016/2067 del 22 novembre 2016, sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o successivamente al, 1° gennaio 2018.

Il Gruppo ha applicato l'*IFRS 9* a partire dal 1° gennaio 2018 avvalendosi degli espedienti pratici previsti dal principio e senza riesposizione dei saldi comparativi.

Il Gruppo ha effettuato un'analisi delle proprie attività e passività finanziarie e, con riferimento all'impatto dall'adozione del nuovo standard a partire dal 1° gennaio 2018, concludendo quanto segue:

- il modello di classificazione e misurazione delle attività e passività finanziarie del Gruppo non ha subito impatti per l'introduzione dell'IFRS 9;
- il nuovo modello di impairment delle attività finanziarie richiede la rilevazione di accantonamenti per perdite di valore sulla base delle perdite attese in luogo delle perdite già manifestatesi secondo quanto previsto dallo IAS 39. Sulla base delle valutazioni effettuate, il Gruppo ha effettuato adeguamento del fondo svalutazione dei crediti verso clienti, come più diffusamente riportato nella nota n. 7 *"Impatti derivanti dall'applicazione dei nuovi principi contabili"*.
- i rapporti di copertura in essere nella policy di hedge accounting adottata dal Gruppo continuano a qualificarsi come tali con l'adozione dell'IFRS 9.

### 3. 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 di attività e passività 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 giugno			Tasso di cambio al 31 dicembre		
	2018	2017	2018	2017	2016	2017	2016	
Dinar Emirati Arabi	AED	4,45	3,97	4,28	4,19	4,08	4,40	3,87
Peso argentino	ARS	26,03	17,00	32,70	18,89	16,58	22,93	16,75
Dollaro australiano	AUD	1,57	1,44	1,58	1,49	1,49	1,53	1,46
Real brasiliano	BRL	4,14	3,44	4,49	3,76	3,59	3,97	3,43
Dollaro Canadese	CAD	1,54	1,45	1,55	1,48	1,44	1,50	1,42
Franco svizzero	CHF	1,17	1,08	1,16	1,09	1,09	1,17	1,07
Peso cileno	CLP	740,17	714,13	757,26	758,21	735,50	737,29	704,95
Colòn costaricano	CRC	687,79	608,90	661,65	652,15	607,47	682,85	580,81
Corona ceca	CZK	25,50	26,79	26,02	26,20	27,13	25,54	27,02
Corona danese	DKK	7,45	7,44	7,45	7,44	7,44	7,44	7,43
Sterlina britannica	GBP	0,88	0,86	0,89	0,88	0,83	0,89	0,86
Dollaro di Hong Kong	HKD	9,49	8,42	9,15	8,91	8,61	9,37	8,18
Kuna croata	HRK	7,42	7,45	7,39	7,41	7,53	7,44	7,56
Fiorino ungherese	HUF	314,09	309,47	329,77	308,97	317,06	310,33	309,83
Rupia indonesiana	IDR	16.671,74	14.426,70	16.654,04	15.209,30	14.601,70	16.239,12	n.a.
Yen giapponese	JPY	131,61	121,66	129,04	127,75	114,05	135,01	123,40
Peso messicano	MXN	23,08	21,03	22,88	20,58	20,63	23,66	21,77
Ringgit malesiano	MYR	4,77	4,75	4,71	4,90	4,43	4,85	4,73
Dollaro neozelandese	NZD	1,69	1,53	1,72	1,56	1,56	1,69	1,52
Zloty polacco	PLN	4,22	4,27	4,37	4,23	4,44	4,18	4,41
Leu Rumeno	RON	4,65	4,54	4,66	4,55	4,52	4,66	4,54
Dollaro di Singapore	SGD	1,61	1,52	1,59	1,57	1,50	1,60	1,52
Bhat thailandese	THB	38,42	37,57	38,57	38,74	39,01	39,12	37,73
Dollaro statunitense	USD	1,21	1,08	1,17	1,14	1,11	1,20	1,05
Vietnam Dong	VND	27.565,50	24.580,08	26.746,00	25.938,35	24.767,80	27.233,00	23.991,84

#### **4. Uso di stime**

La redazione del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sul valore dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio, nonché sull'informativa alla data di bilancio. Tali stime ed assunzioni potrebbero differire dalle circostanze effettive.

Si segnala che nella preparazione del presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato i più rilevanti processi valutativi effettuati dalla direzione nonché le principali variabili ad essi sottostanti non si discostano da quelli utilizzati ai fini della redazione del Bilancio Consolidato.

#### **5. Gestione dei Rischi Finanziari e strumenti finanziari**

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

Il presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato non include tutti i dati e l'informativa richiesta in un bilancio annuale relativamente alla gestione dei rischi finanziari, la cui trattazione deve essere letta congiuntamente all'informativa fornita nel Bilancio Consolidato.

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

##### ***Rischio di mercato***

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

Non si rilevano significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2017 per quanto riguarda le *policy*, le strategie e gli strumenti utilizzati per la gestione del rischio dei tassi di interesse e di cambio e del prezzo del caffè verde.

##### ***Rischio tasso di cambio***

Il Gruppo ricorre a contratti *forward* al fine di ridurre il rischio di cambio derivante da attività, passività e flussi di cassa attesi in valuta estera, fissando i rapporti di cambio delle valute funzionali delle società del Gruppo verso il dollaro statunitense. Gli strumenti adottati dal Gruppo rispettano i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting*.

Al 30 giugno 2018 risultano in essere contratti *forward* per un ammontare nozionale complessivo di Euro 63.846 migliaia (Euro 90.605 migliaia al 31 dicembre 2017). Il *fair value* netto dei contratti *forward* in essere al 30 giugno 2018 è positivo per Euro 1.425 migliaia (negativo per Euro 2.381 migliaia al 31 dicembre 2017).

##### ***Rischio prezzo del caffè verde***

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo è esposto al rischio di oscillazione dei prezzi della principale materia prima, il caffè verde. Il Gruppo persegue la riduzione dei rischi operativi connessi all'andamento delle quotazioni del caffè verde, sottoscrivendo contratti d'acquisto a termine per caffè verde che implicino impegni futuri d'acquisto a prezzo determinato. La scadenza di tali contratti è generalmente inferiore a quattro/sei mesi. Per maggiori dettagli si veda nota 28 - "*Transazioni con parti correlate*". Dal punto di vista contabile la variazione del *fair value* di suddetti contratti non viene rilevata, essendo verificate le condizioni di applicazione del regime di *own use exemption*.

Gli impegni contrattuali del Gruppo in essere alla chiusura del semestre ammontano ad Euro 229.360 migliaia al 30 giugno 2018 (Euro 211.639 migliaia al 31 dicembre 2017).

### ***Rischio di liquidità***

Tenuto conto di quanto riportato nella nota 15 - “*Finanziamenti Correnti e Non Correnti*” si rilevano talune variazioni rispetto agli esborsi finanziari attesi relativi, in particolar modo, ai finanziamenti non correnti rispetto al 31 dicembre 2017.

Al 30 giugno 2018 il Gruppo ha in essere linee di credito rinnovabili annualmente, eventualmente revocabili con ridotto preavviso, per complessivi Euro 219.768 migliaia (Euro 224.591 migliaia al 31 dicembre 2017), deliberate da diversi istituti di credito e relative a scoperti in conto corrente.

A fronte di tali linee di credito, il saldo non utilizzato al 30 giugno 2018 è pari a Euro 170.255 migliaia (Euro 171.577 migliaia al 31 dicembre 2017).

Inoltre, si segnala che:

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

### ***Stima del fair value***

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

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

<b>Al 30 giugno 2018</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Livello 1</b>	<b>Livello 2</b>	<b>Livello 3</b>	<b>Totale</b>
<b><i>Attività</i></b>				
Contratti derivati sui tassi di cambio	-	1.425	-	1.425
<b>Totale</b>	-	<b>1.425</b>	-	<b>1.425</b>
<b><i>Passività</i></b>				
Contratti derivati sui tassi d'interesse	-	1.344	-	1.344
<b>Totale</b>	-	<b>1.344</b>	-	<b>1.344</b>

<b>Al 31 dicembre 2017</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Livello 1</b>	<b>Livello 2</b>	<b>Livello 3</b>	<b>Totale</b>
<b><i>Passività</i></b>				
Contratti derivati sui tassi di cambio	-	2.381	-	2.381
Contratti derivati sui tassi d'interesse	-	1.293	-	1.293
<b>Totale</b>	-	<b>3.674</b>	-	<b>3.674</b>

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

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

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

Non ci sono stati trasferimenti tra livelli nei periodi contabili chiusi al 30 giugno 2018 ed al 31 dicembre 2017. Parimenti non ci sono stati cambiamenti nelle tecniche di valutazione. Eventuali trasferimenti nei livelli gerarchici 2 e 3 sono analizzati ad ogni chiusura ai fini della redazione del bilancio.

### ***Tecniche di valutazione utilizzate per stimare fair value livello 2***

Il *fair value* degli strumenti derivati al 30 giugno 2018 ed al 31 dicembre 2017 è di livello 2.

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

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

Il *fair value* dei crediti verso clienti e delle altre attività finanziarie, dei debiti verso fornitori e altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, non si discosta dai valori contabili di bilancio al 30 giugno 2018 ed al 31 dicembre 2017, trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine.

## **6. 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 semestrali non può essere considerata pienamente rappresentativa, e sarebbe pertanto errato considerare gli indicatori del semestre come quota proporzionale dell'intero esercizio.

## **7. Impatti derivanti dalla applicazione dei nuovi principi contabili**

### ***IFRS 15***

Poiché l'IFRS 15 richiede di classificare come riduzione di ricavi gli ammontari corrisposti a clienti, a meno che tali ammontari non siano riconosciuti a fronte di beni o servizi distinti ricevuti dal cliente e misurati al relativo *fair value*, il Gruppo ha provveduto a riclassificare, a partire dal 1° gennaio 2018, gli ammontari rientranti in tale fattispecie dalla voce "costi per servizi e per godimento di beni di terzi" a riduzione della voce "ricavi". L'applicazione dell'IFRS 15 ha comportato nel 2018 una riclassifica a riduzione delle voci "ricavi" e "costi per servizi e per godimenti di beni di terzi" pari ad Euro 2.574

Nella tabella seguente si evidenzia l'effetto dell'applicazione dell'IFRS 15 sui ricavi del primo semestre 2018 suddivisi per canale:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2018		
	Dati pubblicati	Riclassifica ammontari corrisposti a clienti	Dati senza gli effetti dell'IFRS 15
Foodservice	103.326	(149)	103.177
Mass Market	161.070	2.618	163.688
Private Label	140.810	75	140.885
Altro	29.205	30	29.235
<b>Totale</b>	<b>434.411</b>	<b>2.574</b>	<b>436.985</b>

Nella tabella seguente si evidenzia l'effetto della applicazione dell'IFRS 15 sui ricavi del primo semestre 2018 suddivisi per area geografica:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2018		
	Dati pubblicati	Riclassifica ammontari corrisposti a clienti	Dati senza gli effetti dell'IFRS 15
Americhe	189.463	-	189.463
Europa del Nord	87.545	(658)	86.887
Europa del Sud	118.712	3.232	121.944
Asia-Pacifico e Cafés	38.691	-	38.691
<b>Totale</b>	<b>434.411</b>	<b>2.574</b>	<b>436.985</b>

Inoltre, dato che l'IFRS 15 richiede la presentazione separata delle attività e passività contrattuali, il Gruppo ha riclassificato alcune attività e passività contrattuali (quali ad esempio gli sconti anticipati riconosciuti a clienti nel canale Foodservice e gli anticipi da clienti) precedentemente classificate nella voce "altre attività correnti" e "non correnti" ed "altre passività correnti" e "non correnti" come riportato nella seguente tabella.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2018		
	Dati pubblicati	IFRS 15	Dati senza gli effetti dell'IFRS 15
<i>Attività</i>			
Attività correnti e non correnti per contratti con i clienti	11.421	(11.421)	-
Altre attività correnti e non correnti	23.452	11.421	34.873
<i>Passività</i>			
Passività correnti e non correnti per contratti con i clienti	1.251	(1.251)	-
Altre passività correnti e non correnti	36.026	1.251	37.277

### IFRS 9

Il nuovo modello di impairment delle attività finanziarie richiede la rilevazione di accantonamenti per perdite di valore sulla base delle perdite attese in luogo delle perdite già manifestatesi secondo quanto previsto dallo IAS 39.

Il Gruppo ha applicato l'approccio semplificato previsto dall'IFRS 9 per la stima della recuperabilità dei propri crediti verso i clienti. L'adeguamento delle stime che ne deriva, come riportato nella seguente tabella riferita al 1° gennaio 2018, tiene comunque conto del rischio di inesigibilità dei crediti attraverso una differenziazione del "tasso di perdita atteso" applicato a gruppi di crediti omogenei rispetto al profilo di rischio e all'anzianità, ovvero in funzione dello stato di avanzamento delle azioni intraprese per la recuperabilità dei crediti incagliati.

<b>al 1° gennaio 2018</b>	<b>A scadere</b>	<b>Scaduti da 1-90 giorni</b>	<b>Scaduti da 91-180 giorni</b>	<b>Scaduti da oltre 180 giorni</b>	<b>Totale</b>
<i>(in migliaia di Euro e percentuali)</i>					
Tasso di perdita atteso (*)	1%	3%	20%	79%	17%
Crediti verso clienti correnti e non correnti	93.281	22.453	3.637	27.852	147.224
Fondo svalutazione crediti	1.118	694	720	22.002	24.534

\* Rapporto diretto tra il Fondo Svalutazione Crediti ed i Crediti verso clienti correnti e non correnti. La percentuale indicata in tabella rappresenta la media ponderata dei gruppi di crediti individuati dalla società.

Si specifica che sono state confermate al 30 giugno 2018 le percentuali del “tasso di perdita atteso” identificate con riferimento alla data di prima applicazione.

Come sopra riportato, ai fini dell'esposizione in bilancio degli impatti derivanti dalla prima adozione dell'IFRS 9, il Gruppo ha stabilito di avvalersi del "modified retrospective method", in forza del quale gli effetti cumulati riconducibili all'applicazione del nuovo principio contabile sono rilevati negli “utili portati a nuovo” al 1° gennaio 2018, senza riesposizione dei dati comparativi, come riportato nella seguente tabella:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>Impatto IFRS 9</b>	<b>Al 1° gennaio 2018</b>
<i>Attività</i>			
Crediti verso clienti correnti e non correnti	126.481	(3.791)	122.690
Imposte anticipate	10.244	821	11.065
<i>Patrimonio netto</i>			
Utili portati a nuovo	166.443	(2.953)	163.490
Patrimonio netto di terzi	1.977	(17)	1.960

## 8. Aggregazioni aziendali

### *Primo semestre 2018*

Nel primo semestre 2018 non vi sono state operazioni di aggregazione aziendale.

### *Primo semestre 2017*

Nel primo semestre 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.

## 9. 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 19 - “Ricavi”.

## 10. Attività Immateriali

Si riporta di seguito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione del periodo.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Avviamento	Marchi, licenze, e simili	Lista clienti	Software ed altre attività immateriali	Totale
<b>Saldo al 31 Dicembre 2017</b>	<b>114.438</b>	<b>62.427</b>	<b>2.926</b>	<b>3.440</b>	<b>183.231</b>
<i>Di cui:</i>					
- costo storico	114.438	71.568	5.184	19.758	210.948
- fondo ammortamento	-	(9.141)	(2.258)	(16.318)	(27.717)
Investimenti	-	20	-	929	949
Disinvestimenti	-	-	-	(15)	(15)
Ammortamenti	-	(1.520)	(303)	(701)	(2.524)
Differenze di cambio	493	378	41	18	930
<b>Saldo al 30 giugno 2018</b>	<b>114.931</b>	<b>61.305</b>	<b>2.664</b>	<b>3.671</b>	<b>182.571</b>
<i>Di cui:</i>					
- costo storico	114.931	71.950	5.268	20.609	212.758
- fondo ammortamento	-	(10.645)	(2.604)	(16.938)	(30.187)

Gli investimenti effettuati nel primo semestre 2018 sono principalmente dovuti al rafforzamento dell'infrastruttura informatica in Italia e nella Capogruppo.

Gli investimenti effettuati nel primo semestre 2017 sono principalmente relativi all'implementazione di software in USA, Italia e Francia.

Al 30 giugno 2018 non sono stati ravvisati indicatori di *impairment* con riferimento alle CGU oggetto di allocazione di avviamento e di conseguenza non sono stati predisposti test di *impairment*.

## 11. Attività Materiali

Si riporta di seguito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione del periodo.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>Impianti e macchinari</b>	<b>Attrezzature industriali e commerciali ed altri beni</b>	<b>Attrezzature bar</b>	<b>Attività materiali in corso</b>	<b>Totale</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2017</b>	<b>77.099</b>	<b>64.484</b>	<b>22.013</b>	<b>47.000</b>	<b>2.234</b>	<b>212.830</b>
<i>Di cui:</i>						
- costo storico	118.801	147.345	79.495	178.093	2.234	525.968
- fondo ammortamento	(41.702)	(82.861)	(57.482)	(131.093)	-	(313.138)
Investimenti	551	942	2.131	7.894	1.442	12.960
Disinvestimenti	(32)	(15)	(88)	(142)	-	(277)
Ammortamenti	(1.908)	(3.330)	(2.599)	(7.558)	-	(15.395)
Riclassifiche	352	534	545	42	(1.473)	-
Differenze di cambio	291	1.172	4	(209)	35	1.293
<b>Saldo al 30 giugno 2018</b>	<b>76.353</b>	<b>63.787</b>	<b>22.006</b>	<b>47.027</b>	<b>2.238</b>	<b>211.411</b>
<i>Di cui:</i>						
- costo storico	119.500	150.445	80.132	183.070	2.238	535.385
- fondo ammortamento	(43.147)	(86.658)	(58.126)	(136.043)	-	(323.974)

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

Gli investimenti effettuati in attività materiali nel primo semestre 2017 ammontano ad Euro 19.183 migliaia, principalmente relativi alle seguenti categorie *i)* Attrezzature bar per Euro 10.923 migliaia; *ii)* Attività Materiali in corso per Euro 4.115 migliaia; *iii)* Attrezzature industriali e commerciali ed altri beni per Euro 2.698 migliaia.

## 12. Partecipazioni in joint venture e collegate

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 30 giugno 2018</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2017</b>	<b>9.616</b>
Incrementi netti	600
Risultato	(669)
Differenze di cambio	277
<b>Saldo al 30 giugno 2018</b>	<b>9.824</b>

Nel corso del primo semestre 2018 il Gruppo ha provveduto ad effettuare versamenti in conto capitale nella società Virtus Pallacanestro Bologna S.S.D. a R.L. con sede a Bologna per complessivi Euro 600 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.

Nel 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. Tale operazione ha consentito di rafforzare il marchio Segafredo Zanetti associandolo ad una realtà sportiva di spicco sia a livello nazionale sia internazionale.

### 13. Crediti verso clienti correnti e non correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2018	2017
Crediti commerciali ed altri crediti verso clienti	137.198	138.745
Fondo svalutazione crediti	(19.520)	(15.340)
<b>Totale crediti verso clienti correnti</b>	<b>117.678</b>	<b>123.405</b>
Crediti commerciali ed altri crediti verso clienti non correnti	8.602	8.477
Fondo svalutazione crediti non corrente	(5.905)	(5.401)
<b>Totale crediti verso clienti non correnti</b>	<b>2.697</b>	<b>3.076</b>
<b>Totale crediti verso clienti correnti e non correnti</b>	<b>120.375</b>	<b>126.481</b>

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Fondo svalutazione crediti corrente	Fondo svalutazione crediti non corrente
<b>Saldo al 31 dicembre 2017</b>	<b>15.340</b>	<b>5.401</b>
Prima applicazione IFRS 9	2.931	860
Accantonamento	1.305	437
Rilascio	(23)	-
Utilizzo	(10)	(793)
Differenze di cambio	(23)	-
<b>Saldo al 30 giugno 2018</b>	<b>19.520</b>	<b>5.905</b>

Come riportato nel paragrafo n. 7 – “*Impatti derivanti dall’applicazione di nuovi principi contabili*”, in applicazione dell’IFRS 9, il Gruppo ha operato un adeguamento del fondo svalutazione dei crediti verso clienti al 1° gennaio 2018 per Euro 3.791 migliaia iscritti in contropartita alla voce “utili portati a nuovo”.

### 14. Patrimonio netto

#### *Capitale Sociale*

Al 30 giugno 2018 il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 34.300 migliaia ed è costituito da n. 34.300.000 azioni ordinarie senza indicazione del relativo valore nominale.

In data 10 Aprile 2018 l’Assemblea ordinaria degli azionisti di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. ha proceduto alla approvazione del bilancio 2017 ed ha approvato la distribuzione di un dividendo unitario di Euro 0,17 per azione per complessivi Euro 5.831 migliaia, che è stato messo in pagamento nel mese di maggio.

#### *Altre Riserve e Utili portati a nuovo*

Le voci “Altre Riserve” e “Utili portati a nuovo” risultano dettagliate nella tabella che segue.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<i>Riserva legale</i>	<i>Riserva sovrapprezzo delle azioni</i>	<i>Altre riserve</i>	<i>Riserva cash flow</i>	<i>Net investment hedge</i>	<i>Riserva di traduzione</i>	<i>Totale altre riserve</i>	<i>Utili portati a nuovo</i>
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>3.786</b>	<b>62.918</b>	<b>46.792</b>	<b>740</b>	<b>(8.578)</b>	<b>19.080</b>	<b>124.738</b>	<b>149.057</b>
(Perdita) attuariale per benefici a dipendenti – lordo	-	-	-	-	-	-	-	(186)
Utile attuariale per benefici a dipendenti - effetto fiscale	-	-	-	-	-	-	-	46
(Perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - lordo	-	-	-	(3.210)	-	-	(3.210)	-
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - effetto fiscale	-	-	-	949	-	-	949	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	-	-	-	-	(12.307)	(12.307)	-
Dividendi distribuiti a terzi	-	-	(5.145)	-	-	-	(5.145)	-
Utile del periodo	-	-	-	-	-	-	-	4.296
Riclassifiche	410	-	-	-	-	-	410	(410)
<b>Al 30 giugno 2017</b>	<b>4.196</b>	<b>62.918</b>	<b>41.647</b>	<b>(1.521)</b>	<b>(8.578)</b>	<b>6.773</b>	<b>105.435</b>	<b>152.803</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<i>Riserva legale</i>	<i>Riserva sovrapprezzo delle azioni</i>	<i>Altre riserve</i>	<i>Riserva cash flow</i>	<i>Net investment hedge</i>	<i>Riserva di traduzione</i>	<i>Totale altre riserve</i>	<i>Utili portati a nuovo</i>
<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>4.196</b>	<b>62.918</b>	<b>41.647</b>	<b>(1.441)</b>	<b>(8.578)</b>	<b>(580)</b>	<b>98.162</b>	<b>166.443</b>
Prima applicazione IFRS 9	-	-	-	-	-	-	-	(2.953)
<b>Al 1° gennaio 2018</b>	<b>4.196</b>	<b>62.918</b>	<b>41.647</b>	<b>(1.441)</b>	<b>(8.578)</b>	<b>(580)</b>	<b>98.162</b>	<b>163.490</b>
Utile attuariale per benefici a dipendenti – lordo	-	-	-	-	-	-	-	75
(Perdita) attuariale per benefici a dipendenti - effetto fiscale	-	-	-	-	-	-	-	(19)
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - lordo	-	-	-	3.141	-	-	3.141	-
(Perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - effetto fiscale	-	-	-	(908)	-	-	(908)	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	-	-	-	-	2.587	2.587	-
Dividendi distribuiti a terzi	-	-	(5.831)	-	-	-	(5.831)	-
Utile del periodo	-	-	-	-	-	-	-	7.092
Riclassifiche	336	-	-	-	-	-	336	(336)
<b>Al 30 giugno 2018</b>	<b>4.532</b>	<b>62.918</b>	<b>35.816</b>	<b>792</b>	<b>(8.578)</b>	<b>2.007</b>	<b>97.487</b>	<b>170.302</b>

## 15. Finanziamenti Correnti e Non Correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 30 giugno 2018 ed al 31 dicembre 2017.

<b>Saldo al 30 giugno 2018</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Entro 12 mesi</b>	<b>Tra 1 e 5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>	<b>Totale</b>
Finanziamenti a lungo termine	34.891	189.008	6.248	230.147
Finanziamenti a breve termine	42.833	-	-	42.833
Anticipazioni ricevute da factor e banche	6.581	-	-	6.581
Passività finanziaria per leasing	1.290	2.722	72	4.084
<b>Totale</b>	<b>85.595</b>	<b>191.730</b>	<b>6.320</b>	<b>283.645</b>

<b>Al 31 dicembre 2017</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Entro 12 mesi</b>	<b>Tra 1 e 5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>	<b>Totale</b>
Finanziamenti a lungo termine	24.259	199.484	1.969	225.712
Finanziamenti a breve termine	45.306	-	-	45.306
Anticipazioni ricevute da factor e banche	7.707	-	-	7.707
Passività finanziaria per leasing	1.459	2.677	15	4.150
<b>Totale</b>	<b>78.731</b>	<b>202.161</b>	<b>1.984</b>	<b>282.876</b>

### *Finanziamenti a lungo termine*

La tabella di seguito riepiloga i principali finanziamenti a lungo termine in essere al 30 giugno 2018 ed al 31 dicembre 2017:

<b>Tasso di interesse</b>	<b>Anno di erogazione</b>	<b>Importo originario</b> <i>(in migliaia)</i>	<b>Al 30 giugno</b>	<b>Al 31 dicembre</b>
			<b>2018</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>2017</b>
<b><i>denominati in Euro</i></b>				
Euribor 6M + 1,25%	2015	5.000	-	847
Euribor 3M + 1,25%	2015	12.000	7.667	8.333
Euribor 6M + 1%	2016	5.000	1.963	2.796
Euribor 3M + 1,10%	2016	15.000	9.997	11.657
Euribor 6M + 1,35%	2016	50.000	50.000	50.000
Euribor 6M + 0,90%	2016	9.000	8.993	8.991
Euribor 6M + 1,05%	2016	50.000	47.342	49.824
Euribor 6M + 0,9%	2016	10.000	9.997	9.997
Euribor 3M + 0,75%	2016	10.000	8.757	9.996
Euribor 6M+1%	2016	10.000	8.743	9.984
0,80%	2017	10.000	9.980	9.984
Euribor 3M +0,85%	2017	15.000	14.985	14.985
Euribor 3M +0,85%	2017	10.000	8.041	9.023
Euribor 3M +0,75%	2018	15.000	14.985	-
Altri finanziamenti	-	-	3.001	2.951
		<b>subtotale</b>	<b>204.451</b>	<b>199.369</b>
<b><i>denominati in US Dollaro</i></b>				
6,5% /Libor 3M + 7,5%	2015	3.000	1.820	1.915
Libor 3M + 1,50%	2017	30.000	23.876	24.428
		<b>subtotale</b>	<b>25.696</b>	<b>26.343</b>
<b>Totale</b>			<b>230.147</b>	<b>225.712</b>
<i>di cui non corrente</i>			195.256	201.453
<i>di cui corrente</i>			34.891	24.259

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 giugno 2018 ed al 31 dicembre 2017.

Nell'ambito della ordinaria attività di reperimento di fonti di finanziamento il Gruppo ha sottoscritto, nel mese di Aprile 2018, un contratto di finanziamento a medio lungo termine con Banca Popolare di Sondrio per un importo complessivo di Euro 15.000 migliaia con scadenza 2025.

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 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 giugno	Al 31 dicembre
	2018	2017
<i>Valore nominale finanziamenti a lungo termine</i>		
- a tasso variabile	220.947	216.548
- a tasso fisso	10.000	10.000
Valore nozionale derivati su tassi di interesse	99.890	90.833
Finanziamenti a lungo termine ricondotti a tasso fisso	48%	45%
Parte non coperta finanziamenti a lungo termine	52%	55%
Finanziamenti a lungo termine in Euro	89%	88%
Finanziamenti a lungo termine in USD	11%	12%

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, principalmente in Italia, che non rispettano i criteri per l'eliminazione contabile delle attività finanziarie.

## Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 giugno 2018 ed al 31 dicembre 2017, 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 giugno	Al 31 dicembre
	2018	2017
A Cassa	(991)	(803)
B Altre disponibilità liquide	(88.315)	(88.791)
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D Liquidità (A+B+C)</b>	<b>(89.306)</b>	<b>(89.594)</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>(3.631)</b>	<b>(2.327)</b>
F Debiti finanziari correnti	49.414	53.014
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	34.891	24.259
H Altri debiti finanziari correnti	1.290	1.459
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</b>	<b>85.595</b>	<b>78.732</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)</b>	<b>(7.342)</b>	<b>(13.189)</b>
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	195.256	201.453
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	2.794	2.692
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)</b>	<b>198.050</b>	<b>204.145</b>
<b>O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)</b>	<b>190.708</b>	<b>190.956</b>

## 16. Altri fondi non correnti

Di seguito si riporta la movimentazione della voce in oggetto.

(in migliaia di Euro)	Fondo per trattamento quiescenza agenti	Altri fondi rischi	Totale
<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>1.528</b>	<b>1.458</b>	<b>2.986</b>
Accantonamenti	81	141	222
Utilizzi	(26)	(160)	(186)
Rilasci	-	-	-
Differenze di cambio	(13)	-	(13)
<b>Saldo al 30 giugno 2018</b>	<b>1.570</b>	<b>1.439</b>	<b>3.009</b>

## 17. Altre passività correnti e non correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2018	2017
Contratti derivati sui tassi d'interesse	1.135	1.115
Contratti derivati sui tassi di cambio	-	148
Contratti di garanzia finanziaria non correnti	1.170	1.170
Altre passività non correnti	185	614
<b>Totale altre passività non correnti</b>	<b>2.490</b>	<b>3.047</b>
Debiti verso il personale	10.392	10.273
Debiti verso istituti di previdenza	4.251	4.120
Altri debiti tributari	8.576	5.949
Contratti di garanzia finanziaria correnti	830	830
Anticipi da clienti	-	1.395
Debiti verso agenti	1.073	1.077
Contratti derivati sui tassi d'interesse	209	178
Contratti derivati sui tassi di cambio	-	2.233
Altre passività correnti	8.205	10.229
<b>Totale altre passività correnti</b>	<b>33.536</b>	<b>36.284</b>

Per quanto concerne le passività connesse agli strumenti derivati si veda la nota 5 - “Stima del fair value.”

La voce “Contratti di garanzia finanziaria” si riferisce agli effetti delle garanzie finanziarie prestate dal Gruppo in favore di Claris Factor S.p.A. ed MBFacta per finanziamenti erogati da queste a clienti del Gruppo in forma di operazioni di sconto di portafoglio cambiario. Tali garanzie si inseriscono in una più ampia gestione dei rapporti commerciali con i clienti, principalmente esercizi bar in Italia. I finanziamenti a clienti erogati dai due istituti finanziari ed assistiti da garanzia del Gruppo ammontano a Euro 12.958 migliaia al 30 giugno 2018 (Euro 12.966 migliaia al 31 dicembre 2017).

## 18. 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, secondo quanto previsto dalla c.d. *Proposition 65*, 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. La seconda fase del procedimento, il cui focus principale era la tesi difensiva di un “Alternativo Livello di Rischio Significativo” si è svolta nell’autunno 2017 ed una sentenza sfavorevole è stata emessa nella primavera 2018. La società e gli altri convocati in giudizio si stanno preparando per la terza fase del procedimento, che dovrebbe iniziare nell’autunno del 2018 ed il cui oggetto dovrebbe essere la determinazione dei rimedi da assegnare ai convocati in giudizio, rimedi che potrebbero includere tra l’altro: *i*) un pagamento monetario che potrebbe anche essere costituito da multe, ancora da quantificare, più il pagamento di una parte delle parcelle dell’avvocato facente causa e *ii*) la determinazione della natura dell’avviso relativo alla presenza di acrylamide da richiedere ai convocati in giudizio di aggiungere sui propri prodotti. Nel giugno di quest’anno l’Ufficio per la Valutazione del Rischio Ambientale alla Salute (OEHHA) dello stato della California, agenzia incaricata di implementare i dettami della *Proposition 65*, ha annunciato un nuovo regolamento che, se applicato, prevederebbe che l’esposizione ad uno qualsiasi degli elementi elencati nello statuto della *Proposition 65* che si trovano nel caffè e la cui presenza risulti o dal processo di tostatura dei chicchi di caffè o dalla preparazione della bevanda, non costituisca un rischio significativo di cancro. Nel redigere e proporre questo regolamento l’Agenzia ha precisato che la sua azione si è basata in larga misura su recenti affermazioni fatte dalla Agenzia Internazionale per la Ricerca sul Cancro secondo cui non si può più continuare a classificare il caffè come un possibile fattore di cancro e sulle ricerche svolte dalla Organizzazione Mondiale della Sanità secondo le quali bere caffè in realtà riduce il rischio di sviluppare specifiche forme di cancro. Un periodo che prevede la possibilità di interventi pubblici sull’argomento, si è aperto nel giugno 2018 e si chiuderà alla fine di agosto 2018, con un’audizione pubblica prevista per il 16 agosto. La società è fiduciosa del fatto che il nuovo regolamento verrà approvato, forse già nel 2019. Sebbene secondo le vigenti norme dello Stato della California la possibilità di applicare retroattivamente un tale regolamento sia incerta, si ritiene tuttavia che l’emanazione di questo regolamento rafforzerà la posizione della società ed indebolirà quella della controparte. Pur non prendendo in considerazione i più recenti e favorevoli sviluppi, il management, vista l’oggettiva impossibilità di produrre stime attendibili in merito a possibili sanzioni, non ha proceduto a stanziare accantonamenti in merito alla controversia.

## 19. 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>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
Vendita di caffè tostato	377.388	423.982
Vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare	27.819	22.219
Ricavi da macchine da caffè	16.703	16.467
Ricavi da rete di caffetterie	5.667	5.715
Altri ricavi	6.834	7.180
<b>Totale</b>	<b>434.411</b>	<b>475.563</b>

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
Foodservice	103.326	104.691
Mass Market	161.070	178.058
Private Label	140.810	163.453
Altro	29.205	29.361
<b>Totale</b>	<b>434.411</b>	<b>475.563</b>

La seguente tabella riporta i ricavi ripartiti per area geografica:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
Americhe	189.463	227.215
Europa del Nord	87.545	89.785
Europa del Sud	118.712	121.437
Asia-Pacifico e Cafés (*)	38.691	37.126
<b>Totale</b>	<b>434.411</b>	<b>475.563</b>

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

Si rimanda a quanto commentato nel paragrafo n. 7 – “*Impatti derivanti dall’applicazione di nuovi principi contabili*” per l’effetto dovuto all’applicazione dell’IFRS 15 sui ricavi al 30 giugno 2018.

## 20. Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Merci

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
Acquisti di materie prime	189.384	216.109
Acquisti di prodotti finiti	23.868	32.405
Acquisti imballi e altri	29.932	31.135
<b>Totale</b>	<b>243.184</b>	<b>279.649</b>

## 21. Costi per Servizi e per Godimento di Beni di Terzi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce in oggetto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
Pubblicità e promozioni	22.695	24.060
Trasporti	11.923	11.948
Commissioni agenti ed altri	7.390	9.473
Manutenzione, riparazione e assistenza	8.993	8.911
Affitti e noleggi	6.903	7.590
Utenze	6.869	6.578
Spese viaggio e carburanti	4.663	4.847
Consulenze e collaborazioni	5.424	5.817
Lavoratori interinali	1.613	2.162
Assicurazioni	1.316	1.384
Lavorazioni esterne	1.345	1.698
Altre prestazioni	7.738	7.644
<b>Totale</b>	<b>86.872</b>	<b>92.112</b>

I costi per servizi, pari ad Euro 86.872 migliaia nel primo semestre 2018 mostrano un decremento pari ad Euro 5.240 migliaia rispetto al primo semestre 2017. Tale variazione è influenzata principalmente dall'impatto delle fluttuazioni dei tassi di cambio, pari ad Euro 3.599 migliaia.

## 22. Costi per il Personale

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
Salari e stipendi	57.716	59.151
Oneri sociali	9.709	9.783
Compensi agli amministratori	1.509	2.029
Contributi a fondi pensionistici	549	536
Altri costi relativi al personale	1.468	1.412
<b>Totale</b>	<b>70.951</b>	<b>72.911</b>

## 23. Altri Costi Operativi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
Imposte e tasse indirette	1.803	1.824
Altri costi	907	1.338
Accantonamenti per rischi ed oneri	222	239
<b>Totale</b>	<b>2.932</b>	<b>3.401</b>

## 24. Ammortamenti e Svalutazioni

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
Ammortamento delle attività materiali	15.395	15.659
Ammortamento delle attività immateriali	2.524	2.575
Ammortamento degli investimenti immobiliari	59	52
Svalutazione crediti	1.719	1.747
<b>Totale</b>	<b>19.697</b>	<b>20.033</b>

## 25. Proventi ed Oneri Finanziari

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
Interessi passivi	2.222	2.478
Interessi passivi verso parti correlate	620	708
Utili netti su cambi	(184)	(288)
(Oneri) Proventi netti dalla valutazione a fair value di contratti derivati	51	(128)
Altri oneri finanziari	406	525
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>3.115</b>	<b>3.295</b>
Proventi finanziari	(162)	(151)
<b>Totale oneri finanziari netti</b>	<b>2.953</b>	<b>3.144</b>

## 26. Imposte sul Reddito

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
Imposte correnti	2.716	2.400
Imposte differite	586	422
<b>Totale</b>	<b>3.302</b>	<b>2.822</b>

La seguente tabella riporta l'ammontare delle imposte sul reddito iscritte nel Conto Economico Complessivo nei semestri chiusi al 30 giugno 2018 e 2017:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
Effetto fiscale sulle perdite / (utili) su strumenti cash flow hedge	(908)	949
Effetto fiscale su perdite/(utili) attuariali	(19)	46
<b>Totale</b>	<b>(927)</b>	<b>995</b>

## 27. Utile per Azione

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

<i>(in migliaia di Euro, se non specificato diversamente)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2018	2017
Numero medio delle azioni ordinarie	34.300.000	34.300.000
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	7.092	4.296
<b>Risultato per azione base / diluito (in Euro)</b>	<b>0,21</b>	<b>0,13</b>

L'utile per azione base per il semestre chiuso al 30 giugno 2018, così come quello relativo al periodo comparativo, risulta uguale all'utile per azione diluito, in quanto non sono presenti elementi diluitivi.

## **28. Transazioni con Parti Correlate**

Le parti correlate sono individuate sulla base di quanto disposto dallo IAS 24. Le operazioni con parti correlate sono principalmente di natura commerciale e finanziaria, e sono legate a operazioni effettuate generalmente a normali condizioni di mercato; non vi è tuttavia garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

I rapporti di seguito descritti consentono l'acquisizione di vantaggi originati dall'uso di servizi e competenze comuni, dall'esercizio di sinergie di Gruppo e dall'applicazione di politiche unitarie nel campo finanziario. In particolare, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2018 e dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 i rapporti hanno riguardato alcune specifiche attività, tra cui:

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

Il Gruppo intrattiene rapporti con le seguenti parti correlate:

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

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori economici per i semestri chiusi al 30 giugno 2018 e 2017 ed i saldi patrimoniali al 30 giugno 2018 e 31 dicembre 2017 con parti correlate:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Società sotto comune controllo</b>	<b>JV e collegate</b>	<b>Alta direzione</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Voce di bilancio</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Impatto delle transazioni sul conto economico</b>						
<b>Ricavi</b>						
Semestre chiuso al 30 giugno 2018	46	194	-	<b>240</b>	434.411	<b>0,1%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2017	49	601	-	<b>650</b>	475.563	<b>0,1%</b>
<b>Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>						
Semestre chiuso al 30 giugno 2018	82.187	558	-	<b>82.745</b>	243.184	<b>34,0%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2017	99.313	5.730	-	<b>105.043</b>	279.649	<b>37,6%</b>
<b>Costi per servizi e per godimento di beni di terzi</b>						
Semestre chiuso al 30 giugno 2018	271	792	-	<b>1.063</b>	86.872	<b>1,2%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2017	242	303	-	<b>545</b>	92.112	<b>0,6%</b>
<b>Costi per il personale</b>						
Semestre chiuso al 30 giugno 2018	-	-	4.001	<b>4.001</b>	70.951	<b>5,6%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2017	-	-	2.942	<b>2.942</b>	72.911	<b>4,0%</b>
<b>Proventi finanziari</b>						
Semestre chiuso al 30 giugno 2018	-	6	-	<b>6</b>	162	<b>3,7%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2017	-	2	-	<b>2</b>	151	<b>1,3%</b>
<b>Oneri finanziari</b>						
Semestre chiuso al 30 giugno 2018	620	-	-	<b>620</b>	3.115	<b>19,9%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2017	708	-	-	<b>708</b>	3.295	<b>21,5%</b>
<b>Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria</b>						
<b>Crediti verso clienti</b>						
Al 30 giugno 2018	48	48	-	<b>96</b>	117.678	<b>0,1%</b>
Al 31 dicembre 2017	145	83	-	<b>228</b>	123.405	<b>0,2%</b>
<b>Altre attività non correnti</b>						
Al 30 giugno 2018	79	310	-	<b>389</b>	5.971	<b>6,5%</b>
Al 31 dicembre 2017	-	240	-	<b>240</b>	13.669	<b>1,8%</b>
<b>Altre attività correnti</b>						
Al 30 giugno 2018	5	258	-	<b>263</b>	17.481	<b>1,5%</b>
Al 31 dicembre 2017	-	-	-	<b>-</b>	18.195	<b>0,0%</b>
<b>Debiti verso fornitori</b>						
Al 30 giugno 2018	43.420	388	-	<b>43.808</b>	147.674	<b>29,7%</b>
Al 31 dicembre 2017	36.823	80	-	<b>36.903</b>	139.329	<b>26,5%</b>

Nella seguente tabella vengono dettagliati gli altri rapporti con parti correlate al 30 giugno 2018 ed al 31 dicembre 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Società sotto comune controllo</b>	<b>JV e collegate</b>	<b>Alta direzione</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Totale</b>	<b>Incidenza sul totale</b>
<b>Impegni</b>						
Al 30 giugno 2018	88.401	-	-	<b>88.401</b>	229.360	<b>38,5%</b>
Al 31 dicembre 2017	73.285	-	-	<b>73.285</b>	211.639	<b>34,6%</b>

### Società sotto comune controllo

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con le Società sotto Comune Controllo per i semestri chiusi al 30 giugno 2018 e 2017 ed al 30 giugno 2018 ed al 31 dicembre 2017 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Cofiroasters SA	Altre società Green Coffee	Doge SpA	Hotel Cipriani	Altro	Totale società sotto comune controllo	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Impatto delle transazioni sul conto economico</b>								
<b>Ricavi</b>								
Semestre chiuso al 30 giugno 2018	1	7	12	2	24	<b>46</b>	434.411	<b>0,0%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2017	-	9	12	4	24	<b>49</b>	475.563	<b>0,0%</b>
<b>Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>								
Semestre chiuso al 30 giugno 2018	77.658	4.529	-	-	-	<b>82.187</b>	243.184	<b>33,8%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2017	92.499	6.814	-	-	-	<b>99.313</b>	279.649	<b>35,5%</b>
<b>Costi per servizi e per godimento di beni di terzi</b>								
Semestre chiuso al 30 giugno 2018	35	2	40	31	163	<b>271</b>	86.872	<b>0,3%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2017	-	-	39	13	190	<b>242</b>	92.112	<b>0,3%</b>
<b>Oneri finanziari</b>								
Semestre chiuso al 30 giugno 2018	620	-	-	-	-	<b>620</b>	3.115	<b>19,9%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2017	708	-	-	-	-	<b>708</b>	3.295	<b>21,5%</b>
<b>Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria</b>								
<b>Crediti verso clienti</b>								
Al 30 giugno 2018	-	-	37	11	-	<b>48</b>	117.678	<b>0,0%</b>
Al 31 dicembre 2017	20	2	29	94	-	<b>145</b>	123.405	<b>0,1%</b>
<b>Altre attività non correnti</b>								
Al 30 giugno 2018	-	-	-	79	-	<b>79</b>	5.971	<b>1,3%</b>
Al 31 dicembre 2017	-	-	-	-	-	<b>-</b>	13.669	<b>0,0%</b>
<b>Altre attività correnti</b>								
Al 30 giugno 2018	-	2	-	3	-	<b>5</b>	17.481	<b>0,0%</b>
Al 31 dicembre 2017	-	-	-	-	-	<b>-</b>	18.195	<b>0,0%</b>
<b>Debiti verso fornitori</b>								
Al 30 giugno 2018	41.668	1.751	1	-	-	<b>43.420</b>	147.674	<b>29,4%</b>
Al 31 dicembre 2017	34.763	2.058	-	2	-	<b>36.823</b>	139.329	<b>26,4%</b>

Nella seguente tabella sono dettagliati gli altri rapporti del Gruppo con le Società sotto Comune Controllo al 30 giugno 2018 ed al 31 dicembre 2017 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Cofiroasters SA	Totale Società sotto Comune Controllo	Totale	Incidenza su totale
<b>Altre informazioni</b>				
<b>Impegni</b>				
Al 30 giugno 2018	88.401	88.401	229.360	38,5%
Al 31 dicembre 2017	73.285	73.285	211.639	34,6%

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

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

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

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

Dai rapporti di compravendita di caffè verde con Cofiroasters scaturiscono per il Gruppo costi per materie prime, inclusi nella voce "Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" pari ad Euro 77.658 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018 (Euro 92.499 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2017). I debiti verso

Cofiroasters SA inclusi nella voce “Debiti verso fornitori” sono pari ad Euro 41.668 migliaia al 30 giugno 2018 (Euro 34.763 migliaia al 31 dicembre 2017).

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

Il Gruppo, per mitigare i rischi operativi connessi all’andamento delle quotazioni del caffè verde sottoscrive ordini d’acquisto a termine per caffè verde, che implicano impegni futuri d’acquisto a prezzo determinato. Gli impegni d’acquisto a termine di caffè verde in essere con la Cofiroasters SA, non riflessi in bilancio al 30 giugno 2018 ammontano ad Euro 88.401 migliaia (Euro 73.285 migliaia al 31 dicembre 2017).

***JV e Collegate***

Nel corso del 2018, il Gruppo tramite la propria controllata Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc. ha intrattenuto le seguenti transazioni con la società collegata Club Coffee:

- Rifatturazione di servizi per USD 118 migliaia (Euro 98 migliaia);
- acquisti classificati nella voce “materie prime sussidiarie e di consumo” per complessivi USD 657 migliaia (Euro 543 migliaia).

**Alta direzione**

L’Alta direzione include i membri del Consiglio d’Amministrazione della Società che ricoprono ruoli dirigenziali anche all’interno di altri organi amministrativi delle società del Gruppo.

I costi dell’Alta direzione ammontano a Euro 4.001 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018 (Euro 2.942 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2017).

**29. Eventi Successivi alla Chiusura del Semestre**

Non ci sono eventi significativi successivi alla chiusura del semestre.

## Elenco delle società incluse nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato

Società	Sede	Data chiusura esercizio	Capitale sociale		Percentuale considerata al		
			Valuta	Importo (000)	30 giugno 2018	31 dicembre 2017	
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	20.184		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 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	100.000		98%	98%
Segafredo Zanetti France S.A.S.	Rouen	31 dicembre	EUR	8.500		100%	100%
Segafredo Zanetti Hellas S.A.	Atene	31 dicembre	EUR	950		100%	100%
Segafredo Zanetti Hungaria KFT	Budapest	31 dicembre	HUF	46.630		100%	100%
Tiktak/Segafredo Zanetti Nederland BV	Groningen	31 dicembre	EUR	18		100%	100%
Segafredo Zanetti Poland Sp.z.o.o.	Bochnia	31 dicembre	PLN	47.615		100%	100%
Segafredo Zanetti 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 José	31 dicembre	CRC	304.000		100%	100%
El Barco Herrumdrado S.A.	San José	31 dicembre	CRC	10		n.a.	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%
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	18.710		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%
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%	40%
PT Bon cafe Indonesia	Jakarta	31 dicembre	IDR	2.525.000		67%	67%
Boncafe China	Schenzen	31 dicembre	USD	200		100%	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>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno</b>			
	<b>2018</b>	<i>di cui parti correlate</i>	<b>2017</b>	<i>di cui parti correlate</i>
Ricavi	434.411	240	475.563	650
Altri proventi	3.297		3.352	
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(243.184)	(82.745)	(279.649)	(105.043)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(86.872)	(1.063)	(92.112)	(545)
Costi per il personale	(70.951)	(4.001)	(72.911)	(2.942)
Altri costi operativi	(2.932)		(3.401)	
Ammortamenti e svalutazioni	(19.697)		(20.033)	
<b>Utile operativo</b>	<b>14.072</b>		<b>10.809</b>	
Proventi finanziari	162	6	151	2
Oneri finanziari	(3.115)	(620)	(3.295)	(708)
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	(669)		(440)	
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>10.450</b>		<b>7.225</b>	
Imposte sul reddito	(3.302)		(2.822)	
<b>Utile del periodo</b>	<b>7.148</b>		<b>4.403</b>	
<i>di cui:</i>				
<i>Utile di pertinenza di terzi</i>	56		107	
<i>Utile di pertinenza del Gruppo</i>	7.092		4.296	

**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 giugno		Al 31 dicembre	
	2018	<i>di cui parti correlate</i>	2017	<i>di cui parti correlate</i>
Attività immateriali	182.571		183.231	
Attività materiali	211.411		212.830	
Investimenti immobiliari	4.829		4.887	
Partecipazioni in joint venture	9.824		9.616	
Crediti verso clienti non correnti	2.697		3.076	
Crediti per imposte anticipate	11.370		10.244	
Attività non correnti per contratti con i clienti	7.983		-	
Altre attività non correnti	5.971	389	13.669	240
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>436.656</b>		<b>437.553</b>	
Rimanenze	142.793		127.997	
Crediti verso clienti	117.678	96	123.405	228
Crediti per imposte correnti	3.774		1.975	
Attività correnti per contratti con i clienti	3.438		-	
Altre attività correnti	17.481	263	18.195	-
Disponibilità liquide	89.306		89.594	
<b>Totale attività correnti</b>	<b>374.470</b>		<b>361.166</b>	
<b>Totale attività</b>	<b>811.126</b>		<b>798.719</b>	
Capitale sociale	34.300		34.300	
Altre riserve	97.487		98.162	
Utili portati a nuovo	170.302		166.443	
<b>Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>302.089</b>		<b>298.905</b>	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1.865		1.977	
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>303.954</b>		<b>300.882</b>	
Finanziamenti non correnti	198.050		204.145	
Benefici ai dipendenti	8.789		8.987	
Altri fondi non correnti	3.009		2.986	
Imposte differite passive	25.079		22.895	
Passività non correnti per contratti con i clienti	473		-	
Altre passività non correnti	2.490		3.047	
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>237.890</b>		<b>242.060</b>	
Finanziamenti correnti	85.595		78.731	
Debiti verso fornitori	147.674	43.808	139.329	36.903
Debiti per imposte correnti	1.699		1.433	
Passività correnti per contratti con i clienti	778		-	
Altre passività correnti	33.536		36.284	
<b>Totale passività correnti</b>	<b>269.282</b>		<b>255.777</b>	
<b>Totale passività</b>	<b>507.172</b>		<b>497.837</b>	
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>811.126</b>		<b>798.719</b>	

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno			
	2018	<i>di cui parti correlate</i>	2017	<i>di cui parti correlate</i>
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>10.450</b>		<b>7.225</b>	
<b>Rettifiche per:</b>				
Ammortamenti e svalutazioni	19.697		20.033	
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi	479		370	
Oneri finanziari netti	2.953	614	3.144	706
Altre poste non monetarie	533		351	
<b>Flusso di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>	<b>34.112</b>		<b>31.123</b>	
Variazione delle rimanenze	(13.199)		(15.361)	
Variazione dei crediti commerciali	1.482	132	(13.017)	(232)
Variazione dei debiti commerciali	6.835	6.813	2.528	(267)
Variazione delle altre attività/passività	(1.388)	(412)	791	(108)
Pagamento benefici ai dipendenti	(416)		(147)	
Interessi pagati	(2.898)	(620)	(3.476)	(708)
Imposte pagate	(4.416)		(2.846)	
<b>Flusso di cassa netto generato da attività operativa</b>	<b>20.112</b>		<b>(405)</b>	
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita	-		(1.934)	
Investimenti in attività materiali	(12.960)		(19.183)	
Investimenti in attività immateriali	(949)		(578)	
Dismissioni di attività materiali	483		630	
Dismissioni di attività immateriali	15		6	
Partecipazioni in joint venture e collegate	(600)		(840)	
Variazione di crediti finanziari	(1.306)		191	
Interessi incassati	60		60	
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento</b>	<b>(15.257)</b>		<b>(21.648)</b>	
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	15.360		41.740	
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	(12.176)		(20.810)	
Incremento / (decremento) di finanziamenti a breve	(3.077)		17.551	
Dividendi distribuiti	(5.831)		(5.305)	
<b>Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria</b>	<b>(5.724)</b>		<b>33.176</b>	
Differenza di conversione su disponibilità liquide	581		(446)	
<b>Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>(288)</b>		<b>10.677</b>	
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	89.594		45.167	
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>89.306</b>		<b>55.844</b>	

**Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art.81-ter, del regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2018.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018 è basata su di un processo definito da Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

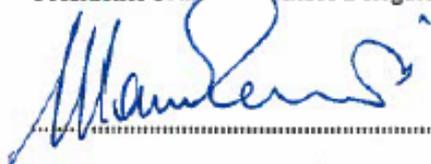
3.1. il bilancio consolidato semestrale abbreviato:

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

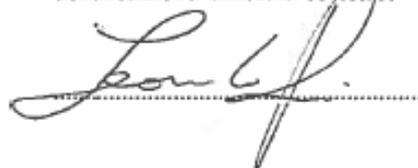
3.2. La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui il Gruppo è esposto. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Villorba (TV), 8 agosto 2018

Massimo Zanetti  
Presidente e Amministratore Delegato



Leonardo Rossi  
Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



# Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2018



## RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti della  
Massimo Zanetti Beverage Group SpA

### **Introduzione**

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dai prospetti di situazione patrimoniale e finanziaria, di conto economico, di conto economico complessivo, delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della Massimo Zanetti Beverage Group SpA e società controllate (di seguito anche "Gruppo MZB") al 30 giugno 2018. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

### **Portata della revisione contabile limitata**

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari 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 semestrale abbreviato.

### **Conclusioni**

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo MZB al 30 giugno 2018, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Treviso, 9 agosto 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

  
Filippo Zagagnin  
(Revisore legale)

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Tutti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275011 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

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